

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR RETAIL DALAM
PRAKTIK MANIPULASI PASAR DI PASAR MODAL**

(Skripsi)

Oleh

**JERI WIJAYA
NPM 2012011072**



**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

ABSTRAK

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR RETAIL DALAM PRAKTIK MANIPULASI PASAR DI PASAR MODAL

Oleh

JERI WIJAYA

UU No. 8 Tahun 1995 mengatur praktik manipulasi pasar sebagai tindak kejahatan pasar modal yang dapat merugikan investor retail. OJK memiliki kewenangan mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal berdasarkan UU No. 21 Tahun 2011. Pembaharuan hukum dalam UU No.4 Tahun 2023 diharapkan memberi keadilan dan kepastian hukum, serta memperkuat kewenangan OJK untuk melindungi investor retail. Penelitian ini akan mengkaji bagaimana perlindungan hukum terhadap investor retail dalam transaksi jual beli saham di pasar sekunder dan bagaimana kewenangan OJK terkait praktik manipulasi pasar.

Jenis penelitian ini adalah penelitian yuridis normatif dengan tipe penelitian deskriptif. Pendekatan masalah yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan. Data yang digunakan adalah data sekunder. Metode pengumpulan data melalui studi kepustakaan. Metode pengolahan data melalui identifikasi, pemeriksaan, rekonstruksi dan sistematika data yang dianalisis secara kualitatif.

Hasil penelitian dan pembahasan investor retail memperoleh perlindungan hukum dengan penerapan prinsip keterbukaan informasi dan *good corporate governance*, pengakuan hak dan status investor retail dalam perusahaan, pembelian kembali saham oleh perseroan atas aksi korporasi, serta perlindungan transaksi jual beli saham elektronik yang memberikan kepastian hukum. UU Pasar Modal melindungi investor retail dengan mengawasi pihak-pihak di pasar modal, mencegah monopoli saham dan penyebaran informasi tidak benar, serta upaya hukum melalui gugatan perdata, sanksi administratif dan sanksi pidana. UU No. 4 Tahun 2023 memberikan kewenangan kepada OJK untuk mewajibkan keterbukaan informasi bagi emiten dengan aset skala kecil, mengawasi kegiatan pasar modal dan memberikan edukasi keuangan kepada masyarakat, serta membantu investor retail mendapatkan keadilan hukum yang diperoleh dari ganti kerugian sukarela dan *disgorgement fund*, atas kerugian yang timbul dari praktik manipulasi pasar.

Kata Kunci: Perlindungan Hukum, Investor Retail, Manipulasi Pasar

ABSTRACT**LEGAL PROTECTION FOR RETAIL INVESTORS IN THE PRACTICE
OF MARKET MANIPULATION IN THE CAPITAL MARKET****By****JERI WIJAYA**

Law No. 8 of 1995 regulates the practice of market manipulation as a capital market crime that can harm retail investors. OJK has the authority to regulate and supervise capital market activities based on Law No. 21 of 2011. The legal reform in Law No.4 of 2023 is expected to provide justice and legal certainty, and strengthen OJK's authority to protect retail investors. This research will examine how legal protection of retail investors in buying and selling shares in the secondary market and how OJK's authority related to market manipulation practices.

This type of research is normative juridical research with descriptive research type. The problem approach used is a statute approach. The data used is secondary data. Data collection method through library research. Data processing methods through identification, examination, reconstruction and systematization of data analyzed qualitatively.

The results of the research and discussion of retail investors obtain legal protection by applying the principles of information disclosure and good corporate governance, recognition of the rights and status of retail investors in the company, repurchase of shares by the company for corporate action, and protection of electronic stock trading transactions that provide legal certainty. The Capital Market Law protects retail investors by supervising parties in the capital market, preventing stock monopoly and dissemination of false information, as well as legal remedies through civil suits, administrative sanctions and criminal sanctions. Law No. 4 of 2023 authorizes OJK to require information disclosure for issuers with small-scale assets, supervise capital market activities and provide financial education to the public, and help retail investors obtain legal justice obtained from voluntary compensation and disgorgement funds, for losses arising from market manipulation practices.

Keywords: Legal Protection, Retail Investors, Market Manipulation

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR RETAIL DALAM
PRAKTIK MANIPULASI PASAR DI PASAR MODAL**

**Oleh
JERI WIJAYA**

**Skripsi
Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA HUKUM**

Pada

**Bagian Hukum Keperdataan
Fakultas Hukum Universitas Lampung**



**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

Judul Skripsi : **Perlindungan Hukum Bagi Investor Retail
dalam Praktik Manipulasi Pasar di Pasar
Modal**

Nama Mahasiswa : **Jeri Wijaya**

Nomor Pokok Mahasiswa : **2012011072**

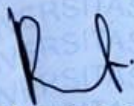
Bagian : **Hukum Keperdataan**

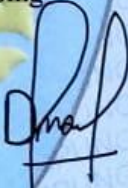
Fakultas : **Hukum**



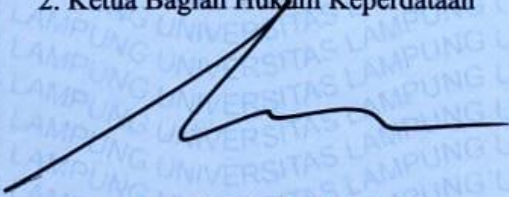
MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing


Rilda Murniati, S.H., M.Hum.
NIP 19700925 199403 2 002


Dita Febrianto, S.H., M.Hum.
NIP 19840130 200812 1 004

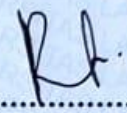
2. Ketua Bagian Hukum Keperdataan


Dr. Ahmad Zazili, S.H., M.H.
NIP 19740413 200501 1 001

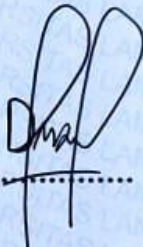
MENGENSAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Rilda Murniati, S.H., M.Hum. :



Sekretaris/Anggota : Dita Febrianto, S.H., M.Hum. :



Penguji Utama : Yennie Agustin MR, S.H., M.H. :



2. Dekan Fakultas Hukum



Dr. M. Fakh, S.H., M.S.
NIP. 19641218 198803 1 002

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 26 Februari 2024

PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Jeri Wijaya
NPM : 2012011072
Bagian : Hukum Keperdataan
Fakultas : Hukum

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul "**Perlindungan Hukum Bagi Investor Retail dalam Praktik Manipulasi Pasar di Pasar Modal**" adalah benar-benar hasil karya bukan plagiat sebagaimana telah diatur dalam Pasal 39 Ayat (2) Peraturan Akademik Universitas Lampung dengan Peraturan Rektor Universitas Lampung Nomor 19 Tahun 2020.

Bandar Lampung, 26 Februari 2024
Yang Membuat Pernyataan,



Jeri Wijaya
NPM. 2012011072

RIWAYAT HIDUP



Nama lengkap Penulis Jeri Wijaya. Penulis dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 04 Agustus 2002 dan merupakan anak kedua dari dua bersaudara, dari pasangan Bapak Miki Wijaya Ali dan Ibu Yanti Fuzairi.

Penulis menyelesaikan pendidikan dari Taman Kanak-kanak Xaverius Bandar Lampung pada tahun 2008, kemudian melanjutkan Sekolah Dasar di SD Xaverius 1 Bandar Lampung pada tahun 2014, Sekolah Menengah Pertama di SMP Xaverius 1 Bandar Lampung pada tahun 2017 dan Sekolah Menengah Atas di SMA Xaverius Pahoman Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2020.

Penulis melanjutkan pendidikan ke perguruan tinggi dan menjadi mahasiswa Fakultas Hukum di Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN) pada tahun 2020. Penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Way Suluh, Kecamatan Krui Selatan, Kabupaten Pesisir Barat pada tahun 2023.

MOTO

“Setiap orang membuat kesalahan. Orang bijak bukanlah orang yang tidak pernah melakukan kesalahan, tetapi mereka yang memaafkan diri sendiri dan belajar dari kesalahan mereka.”

(Ajahn Brahm)

“Keadilan tidak akan ditegakkan sampai mereka yang tidak terdampak sama murkanya dengan mereka yang terdampak.”

(Benjamin Franklin)

PERSEMBAHAN

Namo Sanghyang Adi Buddhaya Namo Buddhaya

Puji syukur kepada Sanghyang Adi Buddha atas segala rahmat, karunia dan karma baiknya yang begitu besar, serta memberikan petunjuk bagi setiap hamba-Nya.

Kupersembahkan skripsi ini kepada:

Papa Miki, Mama Yanti dan Kakakku Veronika

Terima kasih telah membesarkan, memberi kasih sayang, mendidik, mendoakan, serta terus mendukung hingga sekarang dalam menyelesaikan pendidikan tinggi di Universitas Lampung

SANWACANA

Puji dan syukur kepada Sanghyang Adi Buddha yang sudah memberikan rahmat, berkat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Perlindungan Hukum Bagi Investor Retail dalam Praktik Manipulasi Pasar di Pasar Modal”** sebagai syarat memperoleh gelar Sarjana Hukum Universitas Lampung yang dibantu dosen pembimbing dan pihak lain.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini mendapat dukungan dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi, untuk itu penulis menyampaikan Terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Muhammad Fakhri, S.H., M.S. selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Lampung;
2. Bapak Dr. Ahmad Zazili, S.H., M.H., selaku Ketua Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Lampung;
3. Bapak Mohammad Wendy Trijaya, S.H., M.Hum. selaku Sekretaris Bagian Hukum Keperdataan Fakultas Hukum Universitas Lampung;
4. Ibu Rilda Murniati, S.H., M.Hum., selaku Pembimbing I yang telah bersedia memberikan bimbingan, masukan, arahan dan saran sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan;
5. Bapak Dita Febrianto, S.H., M.Hum., selaku Pembimbing II yang telah bersedia dan kesabaran dalam memberikan bimbingan, masukan dan arahan dalam proses penyelesaian skripsi ini;
6. Ibu Yennie Agustin MR, S.H., M.H., selaku Pembahas I yang telah memberikan kritik dan saran, serta masukan yang kritis dan membangun terhadap penulisan skripsi ini;
7. Bapak Harsa Wahyu Ramadhan, S.H., M.H., selaku Pembahas II yang telah memberikan kritik dan saran, serta masukan yang kritis dan membangun terhadap penulisan skripsi ini;

8. Bapak Prof. Dr. Muhammad Akib, S.H., M.Hum., selaku Pembimbing Akademik atas pendampingan dalam menyelesaikan studi di Fakultas Hukum Universitas Lampung;
9. Seluruh dosen dan karyawan Fakultas Hukum Universitas Lampung yang telah berjasa dalam memberikan ilmu yang bermakna dan bermanfaat bagi penulis, serta bantuan secara teknis maupun administratif dalam menyelesaikan studi;
10. Orangtuaku Papa Miki dan Mama Yanti, serta kakakku Veronika yang mendukung dan mendoakan penulis dalam mewujudkan cita-cita;
11. Keluarga besar Hukum Universitas Lampung angkatan 2020 Steven, Gheandaru, Rahmatullah, Fahrul, Thariq, Iqbal, Dewa Ayu yang menemani masa studi dan perjuangan bersama di Fakultas Hukum;
12. Keluarga besar Himpunan Mahasiswa Perdata;
13. Keluarga besar UKM-U Buddha Universitas Lampung Aldo Wibowo, Liana Audry, Denni Febrianto, Cynthia Taurina, David Lusanto, David Effendi, Christopher, Angelia Putri, Leo, Lucky, Selvi, Revando, Angga Okitesvara, terima kasih atas dukungan dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini;
14. Teman-teman KKN 2023 Desa Way Suluh, Husein, Rizky, Arditha, Kerin, Devina dan Anas atas kebersamaan dan kerja samanya selama 40 hari;
15. Seluruh pihak yang turut berkontribusi yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga Sanghyang Adi Buddha Yang Maha Esa selalu menyertai hidup kita dalam jalan dan karma baik. Penulis menyadari skripsi ini masih banyak memiliki kekurangan, akan tetapi penulis berharap hasil karya ini menjadi informasi dan bacaan yang baik dan dapat diterima oleh para pembaca sebagai pengetahuan baru..

Bandar Lampung, 26 Februari 2024

Penulis,

Jeri Wijaya

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	ii
HALAMAN JUDUL	iv
LEMBAR PERSETUJUAN	v
LEMBAR PENGESAHAN	vi
PERNYATAAN	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
MOTO	ix
PERSEMBAHAN	x
SANWACANA	xi
DAFTAR ISI	xiii
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Ruang Lingkup Penelitian.....	6
1.5 Kegunaan Penelitian	6
II. TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Konsep, Instrumen dan Pihak-Pihak dalam Pasar Modal.....	8
2.1.1 Konsep Pasar Modal	8
2.1.2 Fungsi dan Jenis Pasar Modal.....	9
2.1.3 Instrumen Pasar Modal Indonesia.....	11
2.1.4 Pihak-Pihak dalam Pasar Modal	14
2.2 Pelanggaran dan Kejahatan Pasar Modal.....	16
2.2.1 Bentuk-Bentuk Pelanggaran dan Kejahatan Pasar Modal.....	16
2.2.2 Pengertian <i>Market Maker</i>	18
2.2.3 Peran <i>Market Maker</i>	19
2.2.4 Konsep Bandarmologi.....	20
2.3 Konsep, Tugas dan Wewenang Lembaga Pengawas Pasar Modal	21
2.3.1 Konsep dan Dasar Hukum Lembaga Pengawas Pasar Modal.....	21
2.3.2 Prinsip-Prinsip dan Tujuan Otoritas Jasa Keuangan.....	22
2.3.3 Tugas dan Wewenang Otoritas Jasa Keuangan	23
2.4 Konsep dan Bentuk-Bentuk Perlindungan Hukum	23
2.4.1 Konsep Perlindungan Hukum.....	24
2.4.2 Prinsip dan Fungsi Perlindungan Hukum.....	25
2.4.3 Bentuk-Bentuk Perlindungan Hukum	26
2.5 Kerangka Pikir.....	27

III. METODE PENELITIAN.....	29
3.1 Jenis Penelitian.....	29
3.2 Tipe Penelitian.....	29
3.3 Pendekatan Masalah.....	29
3.4 Data dan Sumber Data.....	30
3.5 Metode Pengumpulan Data.....	31
3.6 Metode Pengolahan Data.....	32
3.7 Analisis Data.....	32
IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	33
4.1 Perlindungan Hukum terhadap Investor Retail dalam Transaksi Jual Beli Saham di Pasar Sekunder.....	33
4.1.1 Mekanisme Transaksi Jual Beli Saham di Pasar Modal.....	33
4.1.2 Perlindungan Hukum terhadap Investor Retail dalam Perkembangan Peraturan Perundang-undangan.....	37
4.1.3 Upaya Perlindungan Hukum Investor Retail dalam Transaksi Jual Beli Saham.....	42
4.2 Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan terkait Praktik Manipulasi Pasar.....	50
4.2.1 Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan dalam Upaya Pencegahan terhadap Praktik Manipulasi Pasar.....	51
4.2.2 Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan dalam Upaya Penegakan terhadap Praktik Manipulasi Pasar.....	58
V. KESIMPULAN DAN SARAN.....	68
5.1 Kesimpulan.....	68
5.2 Saran.....	69

DAFTAR PUSTAKA

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan sarana seseorang dalam menjaga dan meningkatkan nilai kekayaan. Indonesia memiliki banyak produk investasi, salah satunya melalui pasar modal. Indonesia telah mengenal pasar modal sejak zaman kolonial Belanda, tetapi pelaksanaannya dimulai tahun 1977. Pasar modal berjalan efektif, sejak pembukaan Bursa Efek Jakarta oleh Presiden Soeharto. Pembukaan pasar modal setelah masa kolonial, sebagai langkah pemerintah dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Masyarakat ekonomi modern mengenal pasar modal sebagai pusat keuangan (*financial nerve center*).¹ Pasar modal digunakan oleh lembaga nasional dan internasional, dalam membuka kesempatan baru.² Kegiatan pasar modal sebelum tahun 1995 belum memiliki regulasi yang memberikan jaminan tugas, keharusan dan larangan para pihak yang bergerak di bursa. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (disingkat UU Pasar Modal), disahkan pada 10 November 1995, sebagai regulator pasar modal.

Regulasi pasar modal sejatinya menjadi jaminan perlindungan, tetapi dalam praktiknya belum memberikan kepastian hukum sehingga dibutuhkan lembaga yang mengawasi kegiatannya. Pasar modal dalam upaya melakukan pencegahan terhadap pelanggaran peraturan dan penindakan terhadap pelaku pelanggaran, diakomodasikan UU Pasar Modal. Ketentuan Pasal 4 UU Pasar Modal memberikan suatu jaminan adanya lembaga yang melakukan pembinaan bagi setiap pihak, pengaturan terhadap tata kerja lembaga dan kegiatan, serta pengawasan terhadap munculnya praktik-praktik yang melanggar ketentuan pasar modal dengan lembaga Badan Pengawas Pasar Modal (selanjutnya disingkat Bapepam).

¹ Faiza Muklis, "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia", *Al Masraf, Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan, Volume 1 Nomor 1*, (Januari-Juni, 2016), hlm.1.

² Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2011), hlm. 2.

Investasi di pasar modal terdiri dari berbagai macam produk, yang disebut sebagai efek. Efek dikenal sebagai surat yang dapat diperdagangkan atau berharga yang produknya dapat berupa saham, obligasi, produk turunan, serta produk investasi yang dapat diperdagangkan. Saham adalah produk investasi pasar modal yang populer diperdagangkan. Saham merupakan bukti persekutuan dana usaha suatu Perseroan Terbuka (selanjutnya disingkat perseroan), tertulis pada perjanjian dalam menjalankan kegiatan usahanya. Saham menggambarkan porsi tanggung jawab penyerta modal dalam perseroan dan besarnya suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang memiliki hak suara tertinggi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Saham sebagai produk yang lahir dari perseroan diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (selanjutnya disingkat UU Perseroan Terbatas) yang ditegaskan kembali dalam Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Cipta Kerja. Saham yang sudah siap masuk ke dalam transaksi pasar modal, harus melalui mekanisme perdagangan perdana dan memenuhi kriteria yang ditetapkan ketentuan Pasal 70 UU Pasar Modal, serta telah melakukan pendaftaran dan validasi kepada Bapepam sebagaimana diatur dalam Pasal 1 Angka 7 UU Perseroan Terbatas. Perusahaan publik yang melakukan penawaran umum dalam praktiknya disebut sebagai emiten.

Perusahaan setelah menyelesaikan penawaran umum akan memperoleh tambahan modal untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melakukan ekspansi bisnis dalam meningkatkan pendapatan dan laba. Emiten dalam menjaga kelangsungan dan pertumbuhan usahanya, tidak terlepas dari keikutsertaan masyarakat dan pemodal yang telah menyertakan modal. Investasi yang dilakukan oleh masyarakat atau pemodal mengharapkan keuntungan seperti *capital gain* (kenaikan harga saham) dan dividen sesuai tujuan investasi yaitu meningkatkan nilai kekayaan. Masyarakat memahami keuntungan yang diperoleh investasi saham, berpotensi memberikan kerugian berupa *capital loss* (penurunan harga saham) dan risiko likuidasi.³ Saham yang berasal dari penawaran umum dilanjutkan transaksinya ke pasar sekunder.

³ Sufyati HS dan Via Lita Bethry Anlia, “Kinerja Keuangan Perusahaan Jakarta Islamic Index di Masa Pandemi Covid-19”, (Cirebon: Insania) 2021, hlm. 59-60.

Transaksi saham di *secondary market* merupakan tahapan perdagangan lanjutan dari pasar primer dan efek yang telah dibeli dari emiten selaku penerbit efek dapat diperjualbelikan. Transaksi saham di *secondary market* mengalami fluktuasi nilai pasar saham berdasarkan instruksi permintaan stok dan penawaran jumlah saham yang tersedia, tidak seperti di pasar primer yang memiliki harga tetap. Pasar sekunder dalam menjalankan transaksinya dimulai dari order beli atau jual saham melalui perusahaan efek, kemudian dikirim ke sistem untuk dilakukan penyelesaian transaksi dengan memberikan hak dan kewajiban kepada pialang saham. Badan kliring penjamin dan penyelesaian akan menyelesaikan pemindahan rekening dan hasilnya disampaikan kepada perusahaan efek ketika pembayaran telah dilakukan.⁴ Investor yang bertransaksi di pasar modal mulai dari investor besar atau pemegang saham mayoritas seperti emiten dan investor kecil atau pemegang saham minoritas seperti masyarakat. Pihak lain yang terlibat dalam transaksi ini seperti perusahaan efek sebagai perantara transaksi, badan kliring penjamin dan penyelesaian yang menyelesaikan proses transaksi, serta lembaga Bapepam yang mengawasi pasar modal agar tidak terjadi pelanggaran.

Masyarakat atau pemodal yang melakukan perdagangan saham, dalam praktiknya disebut investor retail. Istilah investor retail digunakan untuk para investor yang melakukan transaksi saham dengan jumlah kecil dan merupakan bagian dari pemegang saham minoritas dalam perusahaan. Jumlah investor di Indonesia sebanyak 10.623.731 orang berdasarkan *Single Investor Identification* (SID). Investor yang berpartisipasi dalam investasi pasar modal khususnya saham dan surat berharga sebesar 4.542.296 orang pada Februari 2023. Pendapatan rata-rata para investor pasar modal berada di angka 10 juta hingga 100 juta rupiah dengan persentase 48,57% berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).⁵ Data tersebut menggambarkan transaksi pasar modal didominasi kepemilikan investor retail.

⁴ Ali Husein Mubarak, "Mekanisme Pasar Sekunder dan Fungsi Lembaganya dalam Pasar Modal Indonesia", *Business Law Review*, Vol.3, hlm. 48.

⁵ Kustodian Sentral Efek Indonesia, *Statistik Pasar Modal Indonesia*, https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_-_Februari_2023_v3.pdf, diakses pada 4 Agustus 2023, pukul 10.52.

Investor retail yang berkedudukan rendah dalam struktural perusahaan, menjadikan mereka dalam status yang tidak menguntungkan atau berpotensi dirugikan secara finansial. Kondisi ini mendorong para investor retail mengambil keputusan, dalam melakukan transaksi saham di pasar sekunder pada periode tertentu. Transaksi ini menjadi potensi awal terjadi upaya praktik manipulasi pasar yang dapat dilakukan oleh emiten selaku investor pemegang saham mayoritas dengan skema perdagangan orang dalam, yang membuat investor retail harus menanggung kerugian karena keterlambatan dalam menerima informasi. Manipulasi dapat dilakukan investor pemilik modal besar seperti *market maker* atau bandar saham dengan skema penipuan, informasi yang menyesatkan, serta transaksi semu yang memberikan gambaran semu mengenai prospek perusahaan yang tidak benar. Kegiatan melawan hukum seperti pelanggaran masih marak dilakukan oleh pelaku di bursa dan sangat membebani pihak investor retail yang statusnya rendah dalam struktural perusahaan. Keputusan yang diambil dari struktur teratas perusahaan akan berakibat terhadap efek yang mereka miliki baik dijual maupun dibeli. Regulasi pasar modal telah mengatur beberapa bentuk pelanggaran dan masyarakat atau investor retail berhak melaporkan kepada Bapepam terhadap tindakan-tindakan yang patut dicurigai atau dikategorikan sebagai suatu pelanggaran.

Bapepam yang memiliki kewenangan dalam pasar modal, dialihkan kepada lembaga baru yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (disingkat UU OJK). Lembaga ini bernama Otoritas Jasa Keuangan (disingkat OJK). Fungsi utama dari berdirinya OJK adalah melakukan pengaturan dengan membuat regulasi tentang tata kerja dan pengawasan terhadap seluruh kegiatan lembaga keuangan yang diatur Pasal 5 UU OJK. Lembaga keuangan yang menjadi tugas pengaturan OJK merupakan pasar modal berdasarkan Pasal 6 Huruf b UU OJK.

Perkembangan zaman membuat permasalahan pasar modal semakin kompleks. Kompleksitas masalah pasar modal ini dialami secara nyata oleh investor retail yang statusnya rendah dalam struktural perusahaan. Regulasi UU Pasar Modal mengatur perlindungan terhadap masyarakat atau pemodal sebagai pihak yang berpotensi mengalami kerugian. OJK dalam pelaksanaan pengawasan dan

pengaturan yang dilakukannya tidak berjalan sebagaimana mestinya. Kerugian yang dialami kebanyakan investor retail berasal dari pelanggaran praktik manipulasi pasar, yang dilakukan emiten maupun pemain besar dan merupakan suatu tindak pidana dalam regulasi pasar modal. OJK akan melakukan pemeriksaan, penyelidikan, serta penyidikan terhadap terduga pelaku tindak pidana setelah menerima laporan dari investor retail yang dirugikan. Penetapan pelaku manipulasi pasar sebagai pelaku tindak pidana, belum memberikan ketenangan bagi investor retail karena kerugian yang mereka alami tidak akan kembali. OJK memberikan suatu regulasi yang memberikan sanksi kepada pelanggar sehingga memberikan kepastian hukum, tetapi dalam perkembangannya belum ada ganti kerugian yang penuh kepada investor retail sehingga belum sepenuhnya mengakomodir keadilan hukum. Korban dalam tindak pidana manipulasi pasar membutuhkan penyempurnaan produk hukum yang ada. Investor retail yang resah atas kerugian yang dialaminya, mendapatkan harapan baru dalam produk hukum baru yang dikenal dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Produk hukum ini memberikan peluang bagi investor retail untuk mendapatkan penyelesaian secara perdata berupa ganti kerugian. Produk hukum ini diharapkan menghasilkan keadilan hukum bagi investor retail.

Permasalahan tersebut perlu diteliti karena melihat pengaturan baru memberikan perlindungan hukum yang berbeda dengan regulasi sebelumnya. Penulis berpikir bahwa selama ini, pelanggaran di pasar modal selalu berakhir di ranah pidana, tetapi setelah ditelusuri secara saksama pertanggungjawaban hukum dalam pelanggaran ketentuan pasar modal dapat diselesaikan secara perdata. Permasalahan ini perlu diteliti dengan judul “Perlindungan Hukum terhadap Investor Retail dalam Praktik Manipulasi Pasar di Pasar Modal”.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana perlindungan hukum terhadap investor retail dalam transaksi jual beli saham di pasar sekunder?
- b. Bagaimana kewenangan Otoritas Jasa Keuangan terkait praktik manipulasi pasar?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian mengenai masalah di atas untuk memperoleh deskripsi lengkap dan komprehensif tentang:

- a. Perlindungan hukum terhadap investor retail dalam transaksi jual beli saham di pasar sekunder.
- b. Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan terkait praktik manipulasi pasar.

1.4 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini berfokus pada Hukum Ekonomi dan Bisnis, terkait dengan Hukum Pasar Modal dan Otoritas Jasa Keuangan, dengan mengkaji praktik manipulasi pasar di pasar modal untuk mengidentifikasi perlindungan hukum terhadap investor retail dan bentuk kewenangan Otoritas Jasa Keuangan terhadap pelanggaran ketentuan peraturan pasar modal, khususnya yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan yang memperbaharui ketentuan di dalam UU Pasar Modal dan UU OJK.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan, antara lain:

- a. Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis dari penelitian ini sebagai referensi pengetahuan ilmu hukum yaitu Hukum Pasar Modal dan Hukum Ekonomi Bisnis, dapat berguna sebagai alat pengambilan keputusan dan menjadi solusi dalam memecahkan masalah khususnya mengenai perlindungan terhadap investor retail terhadap praktik manipulasi saham di pasar modal dengan mengetahui kewenangan OJK dalam mengatur dan mengawasi tindak pelanggaran tersebut sehingga dapat dicegah dan dengan harapan investor retail memperoleh keadilan dan kepastian hukum.

b. Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis penelitian pasar modal ini adalah:

- (1) Menambah informasi dan pemahaman bagi penulis mengenai Hukum Perdata, Hukum Ekonomi dan Bisnis, khususnya Hukum Pasar Modal
- (2) Menambah sumber bacaan, informasi bagi masyarakat luas khususnya mereka yang ingin menjadi investor retail, yang bertransaksi saham di pasar sekunder.
- (3) Bagi praktisi hukum dan instansi terkait, dapat menjadi referesnsi dalam mengambil suatu tindakan, atau membuat suatu kebijakan, yang berkaitan dengan pasar modal untuk meminimalisir praktik manipulasi pasar.
- (4) Bagi penulis salah satu syarat penulis memperoleh gelar sarjana hukum di Fakultas Hukum Universitas Lampung.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Konsep, Instrumen dan Pihak-Pihak dalam Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran penting dalam pergerakan perekonomian regional. Masyarakat, pemodal, serta investor retail sebagai pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan bursa, harus memahami pengertian, konsep dan pihak-pihak lain yang menunjang kegiatan bursa. Investor dengan pemahaman sistem pasar modal dapat menghindarkan dirinya dari pelanggaran peraturan pasar modal.

2.1.1 Konsep Pasar Modal

Pengertian Pasar Modal dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (disingkat UU OJK) yang ditegaskan kembali dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, (disingkat UU Nomor 4 Tahun 2023). Pasar modal adalah mekanisme keuangan yang berkaitan dengan perdagangan umum, perdagangan efek, manajemen investasi, emiten, dan pekerjaan lain yang terkait dengan efek sebagaimana ketentuan Pasal 1 Angka 12 UU Pasar Modal.

Bidang usaha yang memperdagangkan instrumen surat-surat berharga adalah definisi klasik pasar modal. Lokasi pertemuan antar investor sebagai pembeli dan emiten sebagai penjual dalam memperdagangkan surat berharga merupakan karakteristik pasar modal. Eduardus Tandelidin mengemukakan pasar modal sebagai tempat pertemuan antara pembeli instrumen yang memiliki dana dengan penjual yang membutuhkan dana, dilakukan dengan cara memperjualbelikan suatu efek. Pasar modal diartikan sebagai tempat jual beli sekuritas, seperti saham, obligasi dan reksa dana.⁶

⁶ Eduardus Tandelidin, *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*, (Yogyakarta: PT. Kanisius, 2017), hlm. 25.

Pasar modal adalah tempat bagi segala produk finansial dengan jatuh tempo yang lama, dapat diperdagangkan, dalam bentuk surat pernyataan utang maupun setoran dana usaha, berupa dokumen yang diterbitkan oleh negara maupun swasta, atau *public authorities*.⁷ Konsep pasar modal berdasarkan pengertian di atas adalah bidang usaha yang menawarkan berbagai kegiatan investasi, seperti penawaran umum, transaksi efek, pengelolaan investasi, dan lembaga penunjang kegiatan pasar modal.

2.1.2 Fungsi dan Jenis Pasar Modal

Pasar modal dalam mencapai tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional dan mendapatkan tambahan dana. Fungsi pasar modal adalah:⁸

- a. fungsi *saving* artinya pasar modal menjadi pilihan lain untuk menjaga nilai mata uang akibat laju inflasi. Selain itu, dapat digunakan masyarakat untuk menyimpan uangnya selain lembaga bank. Investor jangka panjang akan menyimpan portofolio dalam bentuk surat berharga untuk menghindari inflasi;
- b. fungsi kekayaan artinya pasar modal memberikan peluang bagi investor untuk meningkatkan nilai kekayaan melalui pembelian surat berharga. Nilai kekayaan akan meningkat dan lebih stabil karena sifat produk pasar modal yang tidak mengalami penurunan harga meskipun produknya sudah memiliki umur seperti rumah dan kendaraan. Investor yang berupaya meningkatkan nilai kekayaan harus mempelajari saham yang akan dibeli dengan baik dan memperoleh keuntungan;
- c. fungsi likuiditas artinya kemudahan bagi masyarakat yang memiliki instrumen pasar modal untuk diperdagangkan. Masyarakat lebih mudah dan cepat dalam memperoleh dana, tidak seperti tanah dan kendaraan yang membutuhkan waktu lama karena harus mencari pembelinya. Investor dapat mencairkan portofolionya secara cepat dan praktis;
- d. fungsi pinjaman artinya pasar modal menjadi sumber mengumpulkan modal baru dan sebagai sumber pinjaman bagi negeri dan swasta dalam pembiayaan

⁷ Miftakhur Rokhman Habibi, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Malang: Inara Publisher, 2022), hlm. 12.

⁸ Rumawi, dkk, *Hukum Pasar Modal*, (Bandung: Widiana, 2021), hlm. 109.

kegiatan usaha. Pemerintah dalam mengembangkan usahanya membutuhkan pendanaan untuk melaksanakan pembangunan nasional.

Pasar modal dalam mewujudkan tujuan dan fungsi dapat melalui beberapa mekanisme pasar modal. Mekanisme ini dilakukan dalam beberapa jenis pasar modal yang diklasifikasikan dalam beberapa bentuk pasar, antara lain:⁹

- a. pasar perdana adalah tempat efek untuk dicantumkan di bursa dan diperdagangkan pertama kali. Saham diperdagangkan kepada investor oleh perusahaan efek selaku agen penjual saham sebagai perantara perdagangan efek yang dilakukan penjamin emisi. Proses ini disebut penawaran umum perdana (*Initial Public Offering/ IPO*). Penawaran umum merupakan perjanjian jual beli antara para pihak. Penjamin emisi berperan penting dalam transaksi saham yang mana dalam praktiknya perdagangan saham pada tahap ini tidak dikenakan biaya transaksi. Pasar perdana lebih mengutamakan pemilik rekening di perusahaan efek karena sangat menguntungkan. Investor yang melakukan transaksi pada tahap ini akan memperoleh saham sebagaimana jumlah yang telah dipesan. Pasar perdana dikenal sebagai pasar primer;
- b. *secondary market* adalah situs perdagangan efek. Pasar sekunder adalah tempat melakukan perdagangan antara investor retail dan *market maker*. Kode saham di bursa mempermudah investor mempermudah perdagangan di bursa. Harga pasar saham tercipta oleh adanya *bid* dan *offer* dari para pelaku pasar, disebut *orderdrivenmarket*. Hasil penjualan saham tidak melibatkan emiten penerbit saham, tetapi antara para pemegang saham;
- c. pasar *over the counter* merupakan pasar yang menawarkan perdagangan efek antara *market maker* dengan pembentukan harga pasar yang dikendalikan oleh *market maker*. Pasar ini memberikan kebebasan kepada peminat efek untuk membeli dari makelar yang menawarkan harga bersaing karena ditawarkan oleh beberapa makelar terhadap suatu saham;
- d. *fourth market* didefinisikan sebagai situs perdagangan antara *market maker* dengan *market maker* lainnya tanpa melalui perantara pialang saham. Perdagangan yang terjadi di *fourth market* memberikan keunggulan yakni

⁹ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta, 2013), hlm.12-14.

market maker dapat mengefisiensi pengeluaran biaya. *Secondary market* mengenakan biaya transaksi beberapa persen dari keseluruhan jumlah transaksi.

2.1.3 Instrumen Pasar Modal Indonesia

Pengertian efek dalam Pasal 1 Angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disingkat UU Pasar Modal) yang ditegaskan kembali dalam UU Nomor 4 Tahun 2023. Perjanjian manajemen investasi atau surat berharga dalam bentuk tradisional maupun elektronik dalam transformasi teknologi dengan pemberian hak hukum untuk mendapat nilai ekonomi dari emiten maupun pihak terkait yang dilandaskan atas perjanjian yang diperdagangkan di pasar modal adalah definisi dari efek. Instrumen dalam pasar modal terdiri atas:

a. Saham

Surat berharga berupa tanda penguasaan terhadap perusahaan yang mengeluarkan surat berharga tersebut adalah definisi saham. Saham digunakan sebagai instrumen pembiayaan, atau penggalangan modal usaha bagi emiten. Pihak pemilik saham baik perorangan atau institusional yang membeli saham dari emiten, dapat menjadikannya sebagai bukti kepemilikan perusahaan. Saham dapat memberikan keuntungan bagi para investor yakni, dividen (keuntungan perusahaan selama periode tertentu) dan kenaikan harga saham dengan selisih harga beli. Saham memiliki risiko yang dapat dialami para investor antara lain *capital loss* (penurunan harga saham) dan risiko likuidasi (ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban).¹⁰

Investor yang bertransaksi jual beli saham dapat melakukan penilaian terlebih dahulu karena instrumen saham adalah salah satu yang dikategorikan memiliki risiko tinggi. Saham memiliki 3(tiga) jenis macam penilaian, antara lain:¹¹

(1) nilai buku saham adalah saham yang dinilai berdasarkan penilaian pembukuan atau laporan keuangan emiten;

¹⁰ M Budiantara, "Pengaruh tingkat suku bunga, nilai kurs, dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek" *Jurnal Sosiohumaniora*, Vol 3, No 3, Mei 2012, hlm. 59.

¹¹ *Ibid.*, hlm.3.

- (2) nilai pasar saham adalah penilaian saham melalui mekanisme perbandingan atas permintaan dan penawaran saham, serta dapat terlihat secara langsung dalam perdagangan bursa;
- (3) nilai intrinsik saham adalah nilai saham yang dilandaskan pada pandangan atau laporan keadaan perusahaan secara riil.

Saham sebagai instrument pasar modal dikategorikan dalam risiko tinggi. Saham berdasarkan hak tagihnya dibedakan menjadi 2(dua):¹²

- (1) *common stocks* merupakan jenis saham yang diperoleh masyarakat secara umum di bursa dan mudah diperoleh, tempat emiten untuk memperoleh dana;
- (2) *preferred stocks* merupakan jenis saham yang memiliki keistimewaan. Hal ini diberikan kepada investor karena membantu emiten untuk memperoleh dana ketika kondisi perusahaan dalam kesulitan modal. Hak istimewa yang diberikan kepada investor adalah pemberian deviden sebanyak dua kali dalam satu periode buku yang mencatatkan keuntungan.

Saham merupakan instrumen pasar modal yang likuid artinya mudah diperdagangkan dan dialihkan. Saham ditinjau dari cara peralihannya terdiri dari 2(dua), antara lain:¹³

- (1) jenis saham yang dialihkan secara langsung disebut saham atas unjuk;
- (2) jenis saham yang dimiliki oleh suatu orang atau badan hukum sehingga peralihannya melalui mekanisme tertentu disebut saham atas nama.

Saham memiliki keuntungan yang beragam, tetapi saham merupakan instrumen yang berisiko tinggi dan memiliki kelemahan dibandingkan dengan instrumen lainnya, antara lain:¹⁴

- (1) harga saham yang sifatnya fluktuatif dalam waktu singkat sehingga memberikan risiko yang tinggi, maka investor perlu berhati-hati dalam melihat;
- (2) saham yang sifatnya likuid, tidak memberikan suatu jaminan bahwa prospek saham akan menguat atau melemah sehingga memberikan ketidakpastian.

¹² Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*, (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm. 81.

¹³ Miftakur Rokhman Habibi, *Op.Cit.*, hlm. 108.

¹⁴ *Ibid.*

b. Surat Utang atau Obligasi

Surat berharga yang diperdagangkan dalam bursa dengan jangka waktu panjang yang memuat perjanjian adalah definisi obligasi. Obligasi adalah surat pemberian utang kepada penerbit obligasi yang memiliki tugas untuk melunasi utang dan membayar bunga pada saat periode yang ditetapkan kepada pemegang obligasi.¹⁵ Rahardjo mengklasifikasikan 3(tiga) obligasi atas pendapatan, antara lain:¹⁶

- (1) *nominal yield (coupon yield)* adalah pendapatan yang diterima pemegang obligasi yang diberikan berdasarkan besaran nilai obligasi dan nilainya tidak berubah sehingga kupon yang diberikan memiliki nilai tetap;
- (2) *current yield* adalah pendapatan yang diterima pemegang obligasi dengan mengikuti pergerakan harga pasar;
- (3) *yield to maturity* adalah pendapatan yang diterima pemegang obligasi sesuai dengan besaran suku bunga obligasi yang ditetapkan di awal, apabila menunggu sampai jatuh waktu.

c. Derivatif

Produk efek yang menawarkan produk sekunder dari efek unggulan adalah derivatif. Efek derivatif memiliki dua sifat, yakni sebagai efek saham dan obligasi. Efek derivatif adalah kontrak keuangan yang melibatkan beberapa pihak yang memuat perjanjian jual beli aset yang diperdagangkan berdasarkan harga yang disepakati para pihak.¹⁷ Sekuritas derivatif adalah instrumen pasar modal dengan produk turunan dari instrumen utamanya baik penyertaan dana usaha maupun utang berjangka. Instrumen ini menunjukkan produk sekunder yang merupakan bagian dari efek unggulan. Derivatif yang merupakan produk turunan, harganya dilandaskan pada aset keuangan utamanya. Harga dari sekuritas derivatif relative lebih murah jika dibandingkan dengan saham dan obligasi.¹⁸

¹⁵ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta Selatan: Mediakita, 2011), 111.

¹⁶ Miftakur Rokhman Habibi, *Op.Cit.*, hlm. 109-110.

¹⁷ Iswi Hariyani dan Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana & Produk Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Visimedia, 2010), hlm. 216.

¹⁸ Annisa Sayyid, "Investasi Sekuritas Derivatif di Pasar Modal Indonesia", *At-Taradhi Jurnal Studi Ekonomi*, Vol.5 No.2, Januari 2015, hlm. 5.

d. Reksa Dana

Pengertian reksa dana dalam Pasal 1 Angka 26 UU Pasar Modal yang ditegaskan kembali dalam UU Nomor 4 Tahun 2023. Reksa dana adalah media yang digunakan manajer investasi dalam melakukan manajemen investasi terhadap produk keuangan seperti surat berharga dan investasi unit penyertaan dengan cara mengumpulkan dana usaha dari masyarakat. Reksa dana merupakan instrumen pasar modal bagi masyarakat untuk berinvestasi, tetapi tidak memiliki pengetahuan yang memadai mengenai pasar modal. Investor yang tidak memiliki kemampuan tersebut mengalihkan dana investasi kepada seorang manajer investasi, yang paham pasar modal sehingga dapat meningkatkan nilai dari dana yang dialihkan.¹⁹

Reksa dana dalam menjalankan kegiatannya di pasar modal terdiri dari beberapa jenis reksa dana yang diklasifikasikan menjadi 4(empat) bentuk, antara lain:²⁰

- (1) jenis reksa dana yang diinvestasikan pada surat berharga obligasi berjangka adalah reksa dana pasar uang;
- (2) jenis reksa dana yang melakukan pengelolaan investasi efek bersifat utang seperti deposito dan obligasi ritel adalah reksa dana pendapatan tetap;
- (3) jenis reksa dana yang diinvestasikan pada portofolio saham adalah reksa dana saham;
- (4) jenis reksa dana yang memiliki batasan alokasi yang dilakukan dengan cara membaginya pada efek obligasi dan saham adalah reksa dana campuran.

2.1.4 Pihak-Pihak dalam Pasar Modal

Kegiatan pasar modal membutuhkan pihak-pihak untuk terlibat untuk menciptakan mekanisme dan sistem bursa yang optimal. Pihak-pihak yang bertugas dan tugasnya:²¹

- a. pengawas bertugas mengawasi seluruh kegiatan bursa untuk mengatur mekanisme kegiatan pasar modal. Badan pengawasnya saat ini Otoritas Jasa Keuangan, yang berwenang mengeluarkan peraturan pasar modal, mengatur

¹⁹ Musdalifah Aziz, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham* (Yogyakarta: Deepublish, 2015), hlm. 66.

²⁰ Miftakhur Rokhman Habibi, *Op.Cit.*, hlm.125.

²¹ Muhammad Daffa, dkk., "Struktur dan Pelaku Pasar Modal", *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol 4 No 4 , 2023, hlm. 1175. DOI: <https://doi.org/10.47467/elmal.v4i4.2944>

- perizinan emiten, menerbitkan perintah tertulis terhadap lembaga pasar modal, manajemen, menetapkan prinsip-prinsip yang baik;
- b. penyelenggara adalah Menteri Keuangan yang dilaksanakan oleh Bursa Efek Indonesia dengan mengeluarkan peraturan dalam menjaga kelangsungan transaksi pasar modal adil, transparan. Menteri Keuangan memastikan bahwa pelaksanaan kegiatan bursa berjalan dengan stabil untuk meningkatkan integritas dan kemauan masyarakat untuk berinvestasi;
 - c. perusahaan atau Emiten adalah pihak yang menerbitkan produk efek berdasarkan pendaftaran di OJK dan dapat memperoleh modal dari masyarakat atas penerbitan efek tersebut. Modal yang diperoleh dari masyarakat dipergunakan untuk memaksimalkan kinerja emiten, pertumbuhan, pengembangan emiten, serta melunasi liabilitas untuk mendapatkan laba;
 - d. investor adalah pihak yang memegang peranan penting dalam pergerakan pasar modal karena mereka yang menyalurkan modal kepada emiten berlisensi di pasar modal dan memperdagangkan efeknya. Investor terbagi ke dalam 2(dua) bentuk, yakni investor retail atau perorangan dan investor institusional atau kelompok, terutama perusahaan yang bergerak dalam menghimpun dana;
 - e. Pialang saham adalah pihak yang bertugas memberikan layanan transaksi efek antara emiten dan investor yang disebut sebagai perusahaan sekuritas;
 - f. penjamin emisi adalah lembaga yang bertugas menjamin peralihan efek, apabila transaksi jual maupun beli atas efek di bursa telah diselesaikan;
 - g. penasihat investasi adalah pihak yang berperan dalam memberi nasihat bagi para investor dan emiten untuk melakukan transaksi efek. Nasihat tersebut dijadikan pertimbangan sebelum mengambil keputusan dalam transaksi efek;
 - h. manajer investasi adalah pihak yang bertugas mengelola dan investor dalam produk reksa dana. Manajer investasi memiliki pemahaman lebih baik mengenai pasar modal sehingga mampu mengelola dana investor;
 - i. profesi penunjang adalah pihak yang berperan dalam kelancaran dan keamanan dalam transaksi efek. Akuntan publik yang melakukan pemeriksaan keuangan emiten, notaris yang membuat kontrak maupun perjanjian dan konsultan hukum yang mengeluarkan pendapat hukum adalah beberapa profesi penunjang.

2.2 Pelanggaran dan Kejahatan Pasar Modal

Bursa menjalankan peran dalam perkembangan dan pertumbuhan ekonomi nasional. Investor dalam melakukan perdagangan efek mengharapkan adanya keuntungan, tetapi dalam praktiknya ada aktor-aktor yang melakukan pelanggaran hukum demi memperoleh keuntungan secara melawan hukum dan menyebabkan pihak lain mengalami kerugian.

2.2.1 Bentuk-Bentuk Pelanggaran dan Kejahatan Pasar Modal

Bentuk pelanggaran di bursa berkaitan dengan aktivitas yang tidak memperoleh izin dari OJK, penerimaan imbalan secara ilegal oleh manajer investasi, serta upaya-upaya menghalangi pemeriksaan OJK yang diatur dalam Pasal 110 Ayat (1) UU Pasar Modal. Kejahatan di pasar modal memiliki ciri-ciri tersendiri, objeknya berupa informasi. Pelaku tindak kejahatan pasar modal didasarkan pada keahlian dalam melakukan analisa, pemantauan, pemahaman mekanisme dan pergerakan pasar, serta menggunakan kesempatan demi keperluan diri sendiri. Karakteristik yang membedakan kejahatan pasar modal dengan kejahatan lain adalah saat pembuktian yang lebih sulit, serta berakibat luas baik di pasar modal atau menyebar secara eksternal.²² Kejahatan pasar modal dalam Pasal 91 hingga Pasal 93 UU Pasar Modal yang ditegaskan kembali dalam UU Nomor 4 Tahun 2023 diklasifikasikan dalam 5(lima) bentuk, antara lain:

a. Penipuan (*Fraud*)

Informasi yang salah di pasar modal sering terjadi baik secara cepat maupun langsung, hal ini digambarkan sebagai penipuan. Informasi tersebut berakibat pada perubahan harga saham emiten yang mana informasinya salah dan menyesatkan. Pelanggaran diatur dalam Pasal 90 UU Pasar Modal yang ditegaskan kembali dalam UU Nomor 4 Tahun 2023, menyatakan dalam kegiatan perdagangan efek, setiap pihak dilarang:

- (1) mengelabui pasar dengan penggunaan nama, martabat palsu, penipuan dan cara lain yang menyebabkan investor retail terpengaruh membeli, menjual, menunda

²² Zulfikri, *Hukum Pasar Modal*, (Pekanbaru: Taman Karya, 2020), hlm. 115-125

efek atau memanfaatkan jasanya dalam manajemen investasi dengan memberikan sejumlah dana usaha atau surat berharga untuk dikelola;

- (2) melampirkan informasi tidak seharusnya atas fakta materil, maupun tidak menyampaikan kebenaran dengan tujuan mengambil keuntungan atau menghindari kerugian pribadi dan orang lain, memanipulasi orang lain dalam memperdagangkan efek, serta menggunakan jasa pengelolaan investasi dengan penyerahan modal atau instrumen berupa efek untuk dikelola. Perbuatan melawan hukum menurut Moeljanto adalah setiap perbuatan yang bersumber dari perilaku manusia yang merupakan unsur subjektif dan memberikan konsekuensi kerugian yang memberatkan, serta kontradiksi dengan peraturan hukum dan kepentingan orang banyak yang merupakan unsur objektif.²³

b. Manipulasi Pasar (*Market Manipulation*)

Manipulasi pasar adalah kegiatan membuat gambaran tidak benar yang dapat memberikan informasi menyesatkan sehingga harga efek pada perdagangan bursa terpengaruh menyebabkan harga bergerak naik atau turun. Pelanggaran ini diatur dalam Pasal 91, 92 dan 93 UU Pasar Modal yang ditegaskan kembali dalam UU Nomor 4 Tahun 2023. OJK dan BEI dalam mengantisipasi siapa saja yang mampu dari segi modal, koneksi dan prasarana dalam menciptakan, membuat gambaran pasar semu sehingga pelaku di pasar modal menganggap informasi yang disampaikan adalah benar sesuai fakta.²⁴

c. Perdagangan Orang Dalam (*Insider Trading*)

Kejahatan yang melibatkan orang dalam perusahaan penerbit efek, seperti pimpinan perusahaan, pengawas kinerja perusahaan, *market maker*, pialang saham atau bahkan keterlibatan pengawas bursa adalah definisi perdagangan orang dalam. Pelanggaran dan kejahatan ini diatur UU Nomor 4 Tahun 2023 untuk melindungi kepentingan investor khususnya investor retail. Perdagangan orang dalam ditentukan dalam Pasal 95 hingga Pasal 97 UU Pasar Modal yang ditegaskan kembali dalam UU Nomor 4 Tahun 2023.

²³ Miftakhur Rokhman Habibi, *Op.Cit.*, hlm.159.

²⁴ Zulfikri, *Op.Cit.*

d. Informasi yang Menyesatkan (*Misleading Information*)

Suatu keterangan tidak benar dan menyesatkan karena adanya pernyataan menghilangkan fakta, seperti dokumen prospektus maupun laporan permintaan dan penawaran saham adalah definisi informasi yang menyesatkan. Hal ini memberikan gambaran tidak benar atas kondisi perusahaan. Menurut Bismar ada 3(tiga) unsur informasi menyesatkan:

- (1) adanya fakta yang tidak disampaikan secara menyeluruh;
- (2) kewajiban keterbukaan informasi pada publik tetapi informasi tidak didasarkan pada fakta riil;
- (3) adanya kesalahpahaman informasi oleh pihak yang mengidentifikasi dan dilakukan dengan maksud melakukan penipuan dan berakibat kerugian.

e. Transaksi Semu (*Wash Sale*)

Transaksi semu adalah bentuk dari manipulasi pasar, yakni memberikan gambaran semu dan menyesatkan dalam perdagangan bursa, tetapi efek yang ditawarkan tidak mengalami perubahan kepemilikan. Hal ini terjadi karena antara penjual dan pembeli efek telah bersekongkol untuk bertransaksi pada nilai dan tempo yang telah direncanakan.

2.2.2 Pengertian *Market Maker*

Market maker atau bandar saham dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) diartikan pemain dan menjadi lawan pemain-pemain lain sekaligus; pihak yang mendeklarasikan gerakan secara diam-diam; orang yang menunggangi kegiatan yang tidak baik; orang yang memiliki dana besar dalam perdagangan.²⁵ Berdasarkan pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *market maker* adalah pihak-pihak baik individu, maupun kelompok yang memiliki dana atau modal besar di pasar modal khususnya dalam transaksi efek, baik dilakukan secara sembunyi-sembunyi atau terang untuk gerakan memanipulasi pergerakan pasar.

market maker adalah kelompok atau orang yang dapat mengendalikan transaksi saham di pasar modal karena kepemilikan modal dan sarana sehingga pengendalian

²⁵ KBBI, <https://kbbi.web.id/bandar-3>, diakses pada 18 Mei 2023, pukul 17.09.

transaksi terstruktur dan terkendali. *Market maker* dalam melakukan kendali transaksi bekerja secara berkelompok untuk bekerja secara solid dan semakin kuat. Saham yang diperdagangkan di pasar sekunder membutuhkan *market maker* untuk membuat harga saham bergerak dinamis.²⁶

2.2.3 Peran *Market Maker*

Market maker di dunia pasar modal internasional memang dibutuhkan keberadaannya, dalam mekanisme perdagangan di pasar sekunder. *Market maker* hadir dengan modal atau dana yang besar dengan harapan dapat menggerakkan pasar secara makro karena tidak dapat mengandalkan investor retail dengan dana atau modal relatif kecil. Investor retail membuat pertumbuhan pasar relatif lama dan statis karena lemahnya penawaran jual beli efek dalam perdagangan bursa efek.

Market maker tidak selalu dikonotasikan sebagai pihak yang bergerak dalam tindak kejahatan, mereka memiliki peran dalam perdagangan efek, antara lain:²⁷

- a. menjaga likuiditas sebuah saham artinya mereka yang memiliki modal dan dana yang besar khususnya dari pihak afiliasi emiten, pemegang saham dan memiliki kepentingan akan berusaha menjaga nilai sahamnya di harga tertentu dengan cara menjaga nilai tidak turun sehingga menjaga kepercayaan investor retail bahwa produk efek yang dibeli menguntungkan;
- b. mengakumulasi sebuah saham artinya *market maker* melakukan kalkulasi sebagai bagian mengakumulasi keseluruhan saham yang harus dikumpulkan, sebagaimana permintaan yang dibutuhkan dalam rangka menjaga valuasi emiten untuk kemudian dapat membeli kembali efeknya yang dikenal istilah *buy back*. Emiten sering mengalami kesulitan dalam membeli kembali sahamnya secara terstruktur dan sistematis, maka *market maker* adalah jawaban yang mereka butuhkan karena telah memahami kalkulasi dalam mengumpulkan saham yang tersebar di masyarakat;

²⁶ Nurul Syahla, "Studi Literatur: Saham Gorengan", *Media Ekonomi*, Vol. 22 No.2, Juli 2022, hlm. 75-84.

²⁷ Edson Jonkarlo, dkk., "Market Manipulation on The Indonesian Stock Exchange by Market Maker: Investor or Protection?", *Jurnal Komunikasi Hukum*, Vol. 8 No.1, Februari 2022, hlm. 219-232.

- c. mendistribusikan sebuah saham adalah salah satu peran *market maker*. Mereka membeli suatu saham di harga tertentu dan melakukan penjualan ketika mencapai harga tertentu untuk diedarkan kembali.

2.2.4 Konsep Bandarmologi

Bandarmologi adalah studi tentang *market maker* dalam melakukan kegiatan dalam perdagangan efek, khususnya produk saham di *secondary market*. Nilai pasar saham dibentuk aktivitas ketersediaan saham untuk dibeli dan dijual yang dilakukan antara para pemilik saham dengan calon pembeli saham. Kegiatan ini berlangsung di pasar sekunder yang mana tidak ada keterlibatan emiten dalam perdagangan tersebut, emiten hadir sebagai penerbit bukan penjual atau pihak ketiga seperti perusahaan sekuritas. Proses ini tidak terlepas dari hukum penawaran dan permintaan, yang menyebabkan fluktuasi harga sesuai kesediaan komoditas dan permintaan pasar. Prof. Eugene Fama mengemukakan teori pasar efisien bahwa harga saham akan bergerak sesuai informasi terbaru mengenai emiten penerbit saham sehingga membuat harga saham bergerak secara fluktuatif dan tidak terprediksi jauh hari.²⁸

Sistem yang dibangun oleh konsep bandarmologi dengan kehadiran *market maker* dalam sistem perdagangan pasar modal membuat pasar tidak efisien karena pemain besar akan memegang porsi besar dengan kepemilikan saham relatif tinggi. *Market maker* memiliki kelebihan berupa dana modal dan relasi membuatnya mendapatkan informasi penting terlebih dahulu, daripada investor retail yang merupakan kelompok individu yang berharap modal investasi mereka berkembang. *Market maker* jika dibandingkan dengan investor retail yang berjumlah puluhan, atau ratusan tidak dapat bersaing dengan kapitalisasi pasar yang dimiliki oleh seorang *market maker* sehingga wajar pemain besar seperti *market maker* menganalisa terlebih dahulu nilai wajar terhadap harga suatu saham.²⁹

²⁸ I Nyoman Sujana, "Pasar Modal yang Efisien", *Ekuitas-Jurnal Pendidikan Ekonomi*, Vol. 5 No. 2, Desember 2017, hlm. 33-35.

²⁹ M. Dima Ainur Rochim dan Binti Nur Asiyah, "Pengaruh Analisis Teknikal, Fundamental, dan Bandarmologi Terhadap Keuntungan Investor Tahun 2021 di Bursa Efek Indonesia", *Sinomika Journal*, Vol. 1 No.4, 2022, hlm. 987.

Prinsip bandarmologi adalah *'Follow The Giant'* dalam dasar pengambilan keputusan transaksi. Investor retail akan mengikuti pola transaksi besar *market maker* karena perdagangan di pasar modal memperlihatkan kode *broker* sehingga investor retail mengetahui siapa kira-kira yang menggerakkan modal dalam jumlah besar. Investor retail percaya bahwa *market maker* memiliki informasi penting, yang tidak diperoleh secara umum atas suatu emiten karena sifatnya yang rahasia atau terbatas. *Market maker* bergerak secara masif untuk membeli atau menjual efek dengan sistem dan strategi yang terencana sehingga tidak menimbulkan suatu kecurigaan terhadap otoritas yang mengawasi seperti OJK dan Bursa Efek Indonesia.³⁰

2.3 Konsep, Tugas dan Wewenang Lembaga Pengawas Pasar Modal

Kegiatan bursa memiliki regulasi yang mengakomodir fungsi dan tujuan pasar modal, serta lembaga yang terlibat. Kegiatan yang diatur tentunya tidak terhindarkan dari berbagai permasalahan yang muncul karena adanya penyimpangan sehingga diperlukan lembaga pengawas pasar modal. Lembaga ini bertugas dalam memberikan pengaturan secara sistematis dan mengawasi kegiatan pasar saham agar sejalan dengan regulasi, serta berjalan baik.

2.3.1 Konsep dan Dasar Hukum Lembaga Pengawas Pasar Modal

Pengawas pasar modal sudah ada sejak dikeluarkannya produk hukum UU Pasar Modal. Lembaga pengawas ini dikenal sebagai Badan Pengawas Pasar Modal (disingkat Bapepam). Dasar hukum Bapepam dalam menjalankan tugas dan kewenangannya ada pada UU Pasar Modal. Bapepam adalah lembaga independen yang membina aktivitas kerja, mengatur mekanisme dan mengawasi kegiatan pasar modal sehingga tercipta sistem yang efisien, sistematis dan berkelanjutan melindungi masyarakat, sesuai definisi Pasal 4 UU Pasar Modal.

Perkembangan zaman mengiringi munculnya permasalahan yang semakin kompleks di sektor keuangan, maka dibutuhkan suatu lembaga yang dapat menjadi pengawas untuk seluruh sektor keuangan, tak terkecuali di bursa. Lembaga ini bernama Otoritas Jasa Keuangan (disingkat OJK). Dasar hukum berdirinya OJK

³⁰ *Ibid.*

berdasarkan ketentuan dalam UU OJK. Ketentuan Pasal 55 UU OJK memberikan gambaran bahwa tugas dan fungsi yang berkaitan dengan sektor keuangan bank dan non-bank baik pengaturan kerja dan pengawasan aktivitas yang sebelumnya berada pada kewenangan di bawah Kementerian Keuangan yang dilaksanakan Bapepam-Lembaga Keuangan beralih sepenuhnya kepada Otoritas Jasa Keuangan..

UU OJK yang disahkan pada tanggal 22 November 2011 memberikan waktu transisi selama satu tahun berdasarkan ketentuan Pasal. Ketentuan Pasal 55 UU OJK mengalihkan pengaturan kerja dan pengawasan aktivitas dari Bapepam ke OJK sejak 31 Desember 2012. Hal ini diperkuat dengan PMK No. 206/PMK.01/2014 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Keuangan, yang tidak memasukan Bapepam dalam organisasi kerja di bawah Kementerian Keuangan, padahal sebelumnya Bapepam masih diatur khusus sebagai organisasi kerja dalam Pasal 4 PMK No. 184/PMK.01/2010. Hal ini menunjukkan bahwa Bapepam tidak lagi aktif, namun demikian segala peraturan dan keputusan yang ditetapkan oleh Bapepam dinyatakan tetap berlaku selama belum aturan baru yang menggantinya. OJK merupakan lembaga imparial dengan tugas dan fungsi pengaturan kerja, pengawasan aktivitas, pemeriksaan dan penyidikan terhadap pelanggaran hukum di sektor keuangan bank dan non-bank. Hal ini ditegaskan dalam Pasal 1 Angka 1 UU OJK yang ditegaskan dalam UU Nomor 4 Tahun 2023.³¹

2.3.2 Prinsip-Prinsip dan Tujuan Otoritas Jasa Keuangan

OJK yang mandiri dan imparial menerapkan prinsip-prinsip sebagai lembaga dengan tata kerja yang efektif dengan mengedepankan akuntabilitas, transparansi, pertanggungjawaban dan kewajaran. OJK memiliki tujuan yang ingin dicapai, yakni melindungi kepentingan masyarakat, khususnya menciptakan kestabilan sistem keuangan, teratur, adil, akuntabel, serta transparan sehingga tidak merugikan pihak lain. Tujuan OJK tersebut menggambarkan peran yang cukup krusial dalam perkembangan dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia.³²

³¹ Annisa Arifka Sari, "Peran Otoritas Jasa Keuangan Dalam Mengawasi Jasa Keuangan Di Indonesia," *Supremasi: Jurnal Hukum*, Vol. 1 No. 1, 2018, hlm. 23–33.

³² Hengki Heryandi, "Tinjauan Yuridis Peran dan Fungsi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Sistem Keuangan di Indonesia", *Jurnal Hukum Progresif*, Vol. 11 No. 1, 2023, hlm. 40.

2.3.3 Tugas dan Wewenang Otoritas Jasa Keuangan

OJK sebagaimana yang di definisikan dalam Pasal 1 Angka 1 UU OJK yang ditegaskan kembali dalam UU Nomor 4 Tahun 2023 memiliki tugas dan wewenang. Ketentuan Pasal 6 Ayat (1) Huruf (b) memberikan tugas pengaturan kerja dan pengawasan aktivitas terhadap kegiatan pasar modal, pasar bursa karbon dan produk keuangan turunan. Tugas OJK lainnya adalah melakukan pemeriksaan secara berkala terhadap perilaku pelaku jasa keuangan, menggiatkan pendidikan bagi nasabah pasar saham, serta melakukan integrasi sistem keuangan yang sehat.

OJK dalam menjalankan peran dan fungsi dapat dilihat dari kewenangan yang dimilikinya terkait pengaturan perbankan, antara lain penerapan prinsip kesehatan dan kehati-hatian bank, instrument dan jasa bank, penyediaan modal awal, pengelolaan sumber daya, pemberian dan pencabutan izin bank, sistematisasi kerja dan pelaksanaan anggaran dasar yang diatur dalam Pasal 7 Huruf b dan c UU OJK.³³

Ketentuan Pasal 8 UU OJK dalam hal pengaturan kerja, OJK berwenang dalam menerbitkan peraturan hukum dalam bentuk undang-undang, aturan pelaksanaan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, perintah tertulis, tata struktural organisasi, serta penjatuhan sanksi. Otoritas Jasa Keuangan dalam melaksanakan tugas pengawasan aktivitas kerja berdasarkan Pasal 9 UU OJK mempunyai wewenang untuk menjatuhkan sanksi administratif, memberikan instruksi tertulis kepada pihak tertentu, melaksanakan mekanisme penyidikan terhadap pelanggaran regulasi sektor keuangan, pengawasan aktivitas kerja, serta menerbitkan kebijakan mekanisme pengawasan. Ketentuan lebih lanjut Pasal 9 Huruf (h) UU OJK memberikan kewenangan untuk memberikan sanksi administratif seperti pencabutan izin usaha dan pelaksanaan kegiatan, serta pembubaran.

2.4 Konsep dan Bentuk-Bentuk Perlindungan Hukum

Kegiatan bursa yang sebagian besar merupakan transaksi jual beli saham, tidak sepenuhnya berjalan sesuai mekanisme yang berlaku dalam peraturan perundang-undangan. Pelanggaran peraturan sering dilakukan pihak-pihak tidak

³³ Abd. Kadir Arno, "Peran Otoritas Jasa Keuangan Dalam Mengawasi Risiko Pembiayaan Dalam Investasi Bodong," *Journal of Islamic Economic Law*, Vol. 2 No. 1, 2017, hlm. 85–95.

bertanggungjawab dan merugikan investor retail sebagai pemegang saham minoritas yang rawan menjadi korban. Regulasi pasar modal diharapkan dapat memberikan perlindungan untuk menciptakan konsekuensi yang adil dan jaminan pelaksanaan terhadap peraturan hukum.

2.4.1 Konsep Perlindungan Hukum

Perlindungan dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia diartikan sebagai perbuatan memperlindungi.³⁴ Hukum memiliki banyak dimensi sehingga tidak dapat mendefinisikan hukum secara sempurna, maka pendapat sarjana hukum dipergunakan sebagai batasan mengenai definisi hukum. Hans Kelsen mendefinisikan hukum adalah peraturan-peraturan yang didasarkan pada cara hidup manusia sebagai makhluk sosial. Hukum tidak didefinisikan dalam suatu hukum, melainkan melalui peraturan hukum lainnya yang dapat membantu menjelaskan peraturan yang dimaksud sehingga tidak dapat memahami satu hukum saja.³⁵

Perlindungan hukum dikenal di berbagai negara dengan beberapa istilah, *legal protection* dalam Bahasa Inggris dan *rechtsbecherming* dalam Bahasa Belanda. Perlindungan hukum dideskripsikan sebagai tindakan melindungi dengan menggunakan instrumen hukum atau peraturan hukum. Perlindungan ini diberikan terhadap hak-hak yang mudah dirugikan sehingga diperlukan media yang melindungi kepentingan umum dalam sebuah hak hukum yang tertulis dalam peraturan hukum.³⁶

Perlindungan hukum merupakan akomodasi terhadap hak-hak yang dimiliki manusia yang dilanggar oleh orang lain dan perbuatan memperlindungi berikan kepada khalayak umum agar setiap orang memiliki hak-hak yang diatur dalam hukum.³⁷ Berdasarkan definisi dan konsepsi perlindungan hukum yang dikemukakan di atas, dideskripsikan sebagai kumpulan aturan hukum yang

³⁴ Kamus Besar Bahasa Indonesia, <https://kbbi.web.id/perlindungan> , diakses pada 8 April 2023 pukul 9.05 .

³⁵ Jimly Asshiddiqie dan M. Ali Safa'at , *Teori Hans Kelsen Tentang Hukum*, (Jakarta: Konstitusi Press, 2006), hlm. 13.

³⁶ Harjono, *Konstitusi sebagai Rumah Bangsa*,(Jakarta: Konstitusi Press, 2008), hlm. 357.

³⁷ Satjipto Rahardjo, "*Ilmu Hukum*", (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2000) , hlm. 54.

digunakan sebagai instrumen perlindungan dari suatu tindakan yang dapat merugikan hak dan kepentingan pihak-pihak.

2.4.2 Prinsip dan Fungsi Perlindungan Hukum

Prinsip perlindungan hukum di Indonesia berdasarkan ideologi negara Pancasila, sebagaimana Negara Barat mengkonsepkan perlindungan hukum yang berasal dari konsep “*Rechtstaat*” dan “*Rule of The Law*” berlandaskan konsep hukum barat. Pengakuan harkat martabat manusia menjadi dasar perlindungan hukum di Indonesia sesuai dengan nilai Pancasila.³⁸

Negara Indonesia adalah negara hukum, syarat yang dikemukakan oleh beberapa sarjana hukum negara dapat disebut sebagai negara hukum, apabila memberikan pengakuan terhadap status dan martabat manusia dan melindungi hal tersebut dari upaya mencederai serta merampas hak orang lain. Tindakan nyata tersebut diberikan oleh negara hukum untuk mencapai politik hukum yang berkeadilan bagi tiap warga negara dan kepastian terhadap segala bentuk hak dasar manusia. Hukum mengambil peran penting dalam menjamin hak dasar manusia, maka ada 4(empat) unsur utama dalam memberikan perlindungan. Unsur ini berkaitan dengan kepastian terhadap hak dasar manusia (*rectssicherheit*); kemanfaatan terhadap peraturan dan pelaksanaan hukum dalam kehidupan nyata (*zeweckmassigkeit*); keadilan yang diberikan hukum sudah sesuai dengan tuntutan masyarakat (*gerechtigkeit*); jaminan bahwa pelaksanaan hukum akan dijalankan sebagaimana mestinya kepada setiap orang (*doelmatigkeit*).³⁹

Perlindungan hukum dapat mencerminkan implementasi hukum, proses hukum, serta akibat yang ditimbulkan dari implementasi atau penegakkan hukum tersebut. Hal ini dapat dilihat dari beragam hubungan yang terjadi dalam masyarakat. Hubungan hukum memberikan suatu ketetapan yang mengatur secara keseluruhan dan melindungi hal-hal yang berkaitan dengan kepentingan umum. Hubungan yang beragam didasarkan pada aturan-aturan yang dapat memberikan jaminan sama rata

³⁸ Philipus M. Hadjon, *Op.cit.* , hlm. 38.

³⁹ Ishaq, *Dasar-dasar Ilmu Hukum*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 43.

untuk menghindari kekacauan di masyarakat.⁴⁰ Berdasarkan penjelasan di atas dapat diketahui perbuatan yang melindungi kepentingan-kepentingan dan hak-hak yang dimiliki masyarakat. Perlindungan didasarkan pada prinsip penghargaan dan penghormatan terhadap hak dasar manusia yang didasarkan pada pembatasan yang berlandaskan nilai keadilan. Negara Indonesia utamanya melegitimasi dan memberikan perlindungan terhadap hak dasar manusia. Perlindungan hukum berfungsi untuk menciptakan rasa kepastian, keadilan, kemanfaatan hukum dalam mencapai hubungan hukum masyarakat yang tertib dan seimbang, serta tidak terjadi kekacauan di masyarakat.

2.4.3 Bentuk-Bentuk Perlindungan Hukum

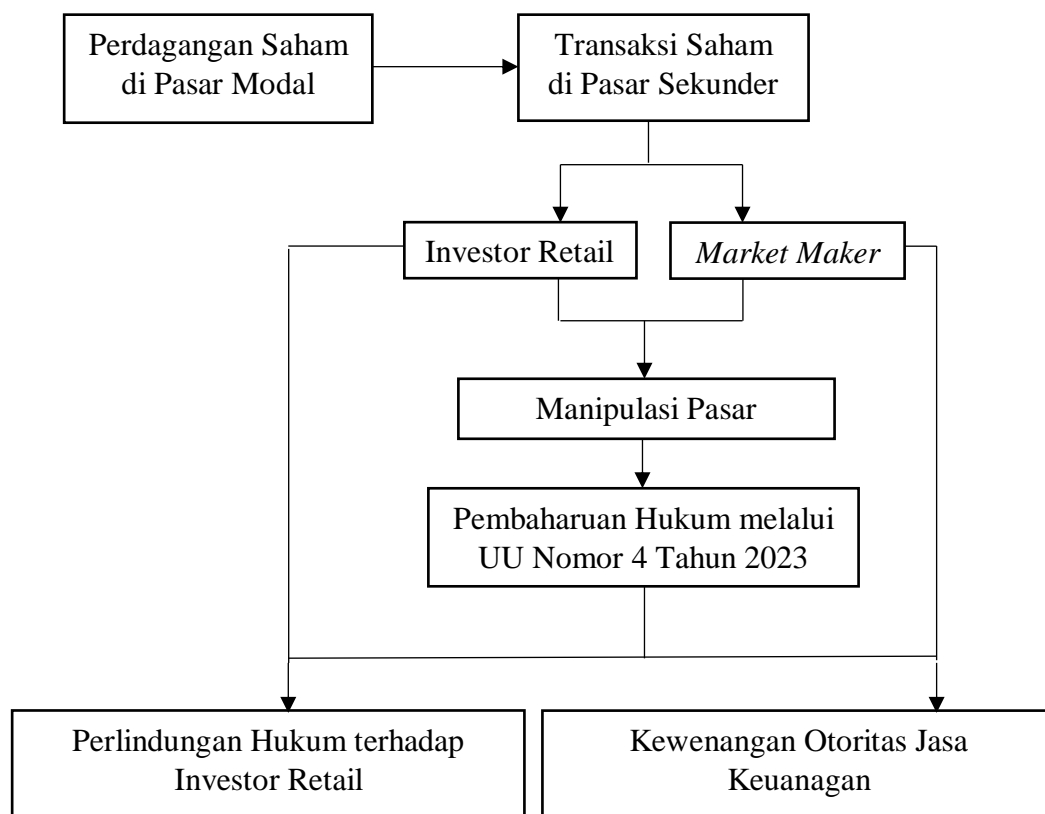
Perlindungan hukum adalah kondisi di mana subjek hukum harus memperoleh perlindungan hak dengan instrumen peraturan hukum, untuk menjaga eksistensi subjek hukum (individu atau badan hukum), yang dihargai dan diatur oleh peraturan hukum sehingga memiliki kuasa dalam mekanisme penentuan keputusan. Bentuk perlindungan hukum bagi masyarakat diklasifikasikan dalam 2(dua) bentuk, antara lain:⁴¹

- a. bentuk perlindungan hukum dengan memberikan masyarakat peluang dalam memaparkan opini, sebelum pemerintah mengambil suatu keputusan dalam bentuk definitif dengan tujuan meminimalisir terjadinya masalah di masa mendatang. Perlindungan hukum preventif sangat berarti dan krusial dalam tindakan diskresi, yang dimiliki pemerintah sehingga diperlukan kehati-hatian dalam pengambilan keputusan merupakan perlindungan hukum preventif.
- b. bentuk perlindungan hukum untuk rekonsiliasi masalah melalui peradilan umum. Prinsip perlindungan hukum berlandaskan hak-hak hukum manusia sesuai konsepsi negara hukum merupakan perlindungan hukum represif.

⁴⁰ CST. Kansil, *Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 2009), hlm. 40.

⁴¹ Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*, (Surabaya: Bina Ilmu, 1987), hlm. 4.

2.5 Kerangka Pikir



Keterangan

Berdasarkan kerangka pikir di atas, perdagangan saham di pasar modal dimulai dari pasar primer atau pasar perdana yang merupakan tempat pertama saham diterbitkan oleh perusahaan publik yang dalam praktiknya disebut emiten. Saham diterbitkan di pasar primer melalui regulasi yang diatur UU Pasar Modal. Saham yang telah diperdagangkan di pasar primer dan telah melewati masa penawaran umum akan dilanjutkan melalui tahapan perdagangan saham di *secondary market*.

Secondary market melibatkan dua pihak utama, yaitu investor retail sebagai pemegang saham minoritas dan *market maker* yang digolongkan sebagai pemilik saham mayoritas. Para pihak memiliki kontribusi dalam menggerakkan pasar, investor retail sebagai penggerak harga bursa efek dan *market maker* sebagai akumulator yang menggerakkan harga secara stabil. *Market maker* dapat mengakumulasi saham apabila emiten melakukan pembelian kembali saham publik. UU Pasar Modal mengatur larangan praktik manipulasi pasar.

Praktik manipulasi pasar dikategorikan sebagai bentuk kejahatan yang diatur dalam UU Pasar Modal yang terdiri dari *fraud*, informasi yang salah, manipulasi pasar, transaksi palsu dan *insider trading*. Hal ini dapat terjadi dalam transaksi saham di pasar sekunder antara investor retail dan *market maker*. Pemegang saham mayoritas memiliki kemampuan mengakibatkan fluktuasi harga yang tidak stabil.

UU Pasar Modal belum maksimal dalam memberikan keadilan dan kepastian hukum dalam transaksi di pasar sekunder. Hal ini diperburuk dengan sulitnya pembuktian terhadap pelaku kejahatan pasar modal apabila melakukan kejahatan seperti manipulasi pasar. Investor retail mendapatkan harapan baru melalui UU Nomor 4 Tahun 2023. Produk hukum ini diharapkan memberi keadilan dan kepastian hukum bagi investor retail yang rentan dirugikan.

Penelitian ini menjelaskan perlindungan hukum terhadap investor retail melalui upaya preventif dan represif dalam transaksi jual beli saham. Penelitian ini juga mengkaji bagaimana kewenangan OJK dalam mencegah dan menegakkan praktik manipulasi pasar. Investor retail diharapkan mendapat kepastian dan keadilan hukum khususnya hukum perdata melalui mekanisme ganti kerugian.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian yuridis normatif (*normative law research*), yaitu penelitian dengan cara mengkaji hukum tertulis dari berbagai sudut pandang, seperti melalui teori hukum, asas-asas umum, pendapat para ahli hukum, sejarah hukum, penjelasan umum dari suatu peraturan, serta kekuatan hukum, tetapi tidak melihat dari sisi pelaksanaan peraturan hukum.⁴² Kajian dari penelitian ini adalah mengenai perlindungan hukum dalam transaksi jual beli saham di pasar sekunder dan kewenangan Otoritas Jasa Keuangan terkait praktik manipulasi saham yang merupakan kejahatan Hukum Pasar Modal.

3.2 Tipe Penelitian

Tipe penelitian menggunakan penelitian deskriptif, yakni penelitian yang dapat memberikan deskripsi secara berurutan, komprehensif dan lengkap berkaitan dengan kajian hukum mengenai peraturan hukum dan instrumen hukum terkait.⁴³ Penelitian ini mendeskripsikan secara sistematis, komprehensif dan lengkap terkait perlindungan hukum transaksi jual beli saham di pasar sekunder dan kewenangan Otoritas Jasa Keuangan terkait praktik manipulasi saham yang merupakan kejahatan Hukum Pasar Modal.

3.3 Pendekatan Masalah

Pendekatan masalah adalah mekanisme yang digunakan dalam pemecahan suatu masalah melalui tahapan guna mencapai tujuan penelitian.⁴⁴ Pendekatan masalah

⁴² Abdulkadir Muhammad, *Hukum dan Penelitian Hukum*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004), hlm. 110.

⁴³ Soerdjono Soekanto, *Penelitian Hukum Normatif*, (Jakarta: Rajawali Pers, Cet-12, 2012), hlm. 42.

⁴⁴ I Gede A B Wiranata, *Metodologi Penelitian dan Penulisan Ilmiah Bidang Hukum*, (Bandar Lampung: ZamZam Tower, 2017), hlm. 58.

sebagai sarana memahami permasalahan yang diteliti. Pendekatan masalah yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*). Proses ini dilakukan melalui interpretasi peraturan hukum terkait dengan masalah hukum.⁴⁵ Pendekatan masalah ini dilakukan dengan menelaah semua regulasi yang menjadi isu pokok adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (disingkat UU Pasar Modal), Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (disingkat UU OJK) dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan.

3.4 Data dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yakni data yang diperoleh dari bahan pustaka, antara lain:

a. Bahan Hukum Primer

Bahan-bahan hukum yang mempunyai kekuatan hukum mengikat seperti peraturan hukum, terdiri dari:

- (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
- (2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
- (3) Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan;
- (4) Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan;
- (5) Peraturan Menteri Keuangan Nomor 206/PMK.01/2014 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Keuangan;
- (6) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 43/POJK.04/2020 tentang Kewajiban Keterbukaan Informasi dan Tata Kelola Perusahaan bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Memenuhi Kriteria Emiten dengan Aset Skala Kecil dan Emiten dengan Aset Skala Menengah;
- (7) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal.

⁴⁵ Muhaimin, *Metode Penelitian Hukum*, (Mataram: Mataram University Press, 2020), hlm.

- (8) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2021 tentang Tindak Lanjut Pengawasan di Bidang Pasar Modal
- (9) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 14/POJK.04/2022 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten atau Perusahaan Publik;
- (10) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2022 tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi
- (11) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 Tahun 2023 tentang Peningkatan Literasi dan Inklusi Keuangan di Sektor Jasa Keuangan bagi Konsumen dan Masyarakat;
- (12) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16 Tahun 2023 tentang Penyidikan Tindak Pidana di Sektor Jasa Keuangan;
- (13) Peraturan Nomor IX.A.2. Tata Cara Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum berdasarkan Keputusan Ketua Bapepam-LK No. KEP-122/BL/2009;
- (14) Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-307/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-H tentang Sanksi;

b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder memberikan deskripsi lebih lanjut dan melengkapi penjelasan bahan hukum primer, berupa karya ilmiah mengenai penelitian ini, khususnya berkaitan dengan pasar modal meliputi buku-buku ilmu hukum, jurnal dan artikel.

c. Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier memberikan deskripsi tambahan yang lebih lengkap dan rinci terhadap bahan hukum primer dan sekunder, dapat diperoleh melalui Kamus Besar Bahasa Indonesia dan bahan hukum terkait kegiatan pasar modal.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan studi kepustakaan (*library research*) yang diperoleh dari dokumentasi, karya tulis ilmiah, laporan, buku-buku, jurnal sebagai pelengkap hubungan variabel penelitian. Bahan-bahan tersebut dikumpulkan,

dibaca, dipelajari, dibuat catatan-catatan dan kutipan yang akan diolah dan dianalisis dengan permasalahan yang dibahas.

3.6 Metode Pengolahan Data

Data yang dikumpulkan melalui berbagai sumber bahan hukum akan diolah melalui mekanisme pengolahan data yang terdiri dari:

- a. identifikasi data (*data identification*) dengan mengumpulkan dan memvalidasi data-data yang terkait dengan perlindungan undang-undang dan Peraturan OJK kepada investor retail terhadap praktik manipulasi pasar yang merupakan data sekunder;
- b. pemeriksaan data (*editing*) dengan mengoreksi sejumlah data dari undang-undang, peraturan OJK dan BEI, keputusan Bapepam-LK yang terkumpul sudah sesuai, lengkap dan benar sesuai permasalahan praktik manipulasi pasar di pasar modal;
- c. rekonstruksi data (*reconstructing*) dengan menyusun data secara sistematis dari emiten yang melakukan penawaran umum saham, kemudian dilanjutkan dalam transaksi jual beli saham di pasar sekunder hingga muncul praktik manipulasi pasar. Peraturan perundang-undangan dan peraturan pelaksana memberikan perlindungan hukum secara preventif dan represif kepada investor retail atas praktik manipulasi pasar. Rekonstruksi ini memudahkan pemahaman pembaca;
- d. sistematika data (*systematizing*) dengan menyusun data berdasarkan ruang lingkup permasalahan sehingga pokok bahasan dapat dengan mudah dianalisis.

3.7 Analisis Data

Analisis data menggunakan analisis kualitatif yang dilakukan dengan mengungkapkan data secara berurutan dan logis sehingga dapat mempermudah pembahasan, pemahaman, serta deskripsi data dalam rangka memperoleh solusi dan penarikan konklusi permasalahan guna menjawab pertanyaan atas permasalahan di masyarakat.⁴⁶ Penelitian ini disajikan secara komprehensif yang menghasilkan kesimpulan yang jelas tentang perlindungan hukum kepada investor retail dan kewenangan OJK terhadap praktik manipulasi pasar yang terjadi di pasar modal.

⁴⁶ Abdulkadir Muhammad, *Op., Cit.*, hlm. 45.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dijelaskan secara sistematis, maka diperoleh kesimpulan berupa:

1. Transaksi jual beli saham dimulai di pasar primer dan berlanjut di pasar sekunder, yang pada tahap ini menimbulkan masalah manipulasi pasar yang dilakukan *market maker* dan menyebabkan kerugian bagi investor retail. Investor retail mendapatkan perlindungan hukum dalam UU Nomor 4 Tahun 2023 dengan diaturnya prinsip keterbukaan informasi emiten dan perlindungan terhadap transaksi elektronik. UU Perseroan Terbatas melindungi investor retail melalui pengaturan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), pengakuan hak dan status investor dalam struktural perusahaan, serta pembelian kembali saham oleh perseroan atas aksi korporasi. Selain itu, UU Pasar Modal mengatur dan mengawasi pihak-pihak di pasar modal, mencegah praktik monopoli saham dan informasi prospektus yang tidak benar, serta larangan tindak kejahatan pasar modal. Investor retail dapat mengajukan ganti kerugian atas kejahatan di pasar modal, sanksi administratif bagi emiten dan perusahaan efek yang melanggar prinsip keterbukaan informasi dan sanksi pidana bagi pelaku kejahatan pasar modal sehingga tercapai kepastian hukum.
2. OJK berwenang menangani praktik manipulasi saham dalam upaya pencegahan dengan mewajibkan keterbukaan informasi bagi emiten dengan aset skala kecil, melakukan pembinaan terhadap pihak-pihak di pasar modal dan mengawasi kegiatan pasar modal. OJK berupaya mencegah praktik manipulasi pasar dengan meningkatkan edukasi dan inklusi keuangan kepada investor retail. UU Nomor 4 Tahun 2023 memberikan kewenangan kepada OJK untuk melakukan penegakkan hukum dengan pendampingan hukum bagi investor retail untuk

memperoleh ganti kerugian sukarela dan *disgorgement fund*, atas kerugian yang timbul dari praktik manipulasi pasar sehingga tercapai keadilan hukum.

5.2 Saran

Berdasarkan masalah yang muncul, penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Investor retail dan *market maker* dalam melakukan kegiatannya harus beritikad baik. Investor retail wajib memahami fundamental emiten melalui literasi keuangan dan *market maker* menjaga kestabilan pasar, serta nilai saham emiten. *Market maker* wajib menghindari perbuatan melawan hukum, seperti praktik manipulasi pasar yang merugikan investor retail sehingga menciptakan pasar yang efisien.
2. OJK yang memelopori edukasi literasi dan inklusi keuangan di sektor jasa keuangan, harus memperbanyak program sosialisasi mengenai lembaga dan produk, serta menyempurnakan layanan pengaduan masyarakat. Program ini dilaksanakan untuk mempercepat pemerataan edukasi terkait kemerdekaan finansial masyarakat dan melakukan pendampingan hukum bagi investor retail yang terdampak praktik manipulasi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Asshiddiqie, Jimly dan M. Ali Safa'at. 2006. *Teori Hans Kelsen Tentang Hukum*. Jakarta. Konstitusi Press.
- Aziz, Musdalifah. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta. Deepublish.
- Bursa Efek Indonesia. 2015. *Panduan IPO (Go Public)*. Jakarta. Bursa Efek Indonesia.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*. Bandung. Alfabeta.
- Habibi, Miftakhur Rokhman. 2022. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Malang. Inara Publisher.
- Hariyani, Iswi dan Serfianto Dibyo Purnomo. 2010. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana & Produk Pasar Modal Syariah*. Jakarta. Visimedia.
- Hadjon, Philipus M. 1987. *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*. Surabaya. Bina Ilmu.
- Harjono. 2008. *Konstitusi sebagai Rumah Bangsa*. Jakarta. Konstitusi Press.
- Hidayat, Taufik. 2011. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta Selatan. Mediakita.
- HS, Sufyati dan Via Lita Bethry Anlia. 2021. *Kinerja Keuangan Perusahaan Jakarta Islamic Index di Masa Pandemi Covid-19*. Cirebon. Insania.
- Ishaq. 2009. *Dasar-dasar Ilmu Hukum*. Jakarta. Sinar Grafika.
- Kansil, CST. 2009. *Pengantar Ilmu Hukum dan Tata Hukum Indonesia*. Jakarta. Balai Pustaka.
- Muchsin. 2003. *Perlindungan dan Kepastian Hukum bagi Investor di Indonesia*. Surakarta. Universitas Sebelas Maret.
- Muhaimin. 2020. *Metode Penelitian Hukum*. Mataram. Mataram University Press.
- Muhammad, Abdulkadir. 2004. *Hukum dan Penelitian Hukum*. Bandung. Citra Aditya Bakti.

- Rahardjo, Satjipto. 2000. *Ilmu Hukum*. Bandung. Citra Aditya Bakti.
- Rumawi, dkk. 2021. *Hukum Pasar Modal*. Bandung. Widianana.
- Soetiono, Kusumaningtuti S. 2016. “*Pasar Modal: Seri Literasi Keuanagan Perguruan Tinggi*”. Jakarta. Otoritas Jasa Keuangan.
- Soekanto, Soerdjono. 2012. *Penelitian Hukum Normatif*. Jakarta. Rajawali Pers.
- Sunariyah. 2013. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Tandelidin, Eduardus. 2017. *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta. Kanisius.
- Untung, Budi. 2011. *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Yogyakarta. Penerbit Andi.
- Wiranata, I Gede A B. 2017. *Metodologi Penelitian dan Penulisan Ilmiah Bidang Hukum*. Bandar Lampung. ZamZam Tower.
- Zulfikri. 2020. *Hukum Pasar Modal*. Pekanbaru. Taman Karya.

B. Jurnal dan Karya Ilmiah

- Arno, Abd. Kadir. 2017. “Peran Otoritas Jasa Keuangan Dalam Mengawasi Risiko Pembiayaan Dalam Investasi Bodong,” *Journal of Islamic Economic Law*, Vol. 2 No. 1.
- Azmi, Muhammad dan Dona Budi Kharisma. 2019. “Peran BEI dalam Melindungi Investor Pasar Modal terhadap Kepailitan Perusahaan Terbuka”. *Jurnal Privat Law*, Vol. VII No. 2. Juli-Desember 2019.
- Budiantara, M. 2012. “Pengaruh tingkat suku bunga, nilai kurs, dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek”, *Jurnal Sosiohumaniora*, Vol 3, No 3. Mei 2012.
- Chairina. 2021. “Analisis Keputusan Investasi Saham berdasarkan Nilai Intrinsik dengan Metode EPS dan PER pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi Hukum dan Humaniora*, Vol.3 No.3. Agustus 2021.
- Daffa, Muhammad, dkk. 2023. “Struktur dan Pelaku Pasar Modal”, *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol 4 No 4.
- Heryandi, Hengki. 2023. “Tinjauan Yuridis Peran dan Fungsi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Sistem Keuangan di Indonesia”. *Jurnal Hukum Progresif*, Vol. 11 No. 1.

- Jonkarlo, Edson, dkk. 2022 “Market Manipulation on The Indonesian Stock Exchange by Market Maker: Investor or Protection?”. *Jurnal Komunikasi Hukum, Vol. 8 No.1*, Februari 2022.
- Listyarti, Indra. 2017.“Pengambilan keputusan investasi investor di pasar modal Indonesia ditinjau dari Teori Reasoned Action”. *Journal of Business and Banking, Vol. 7 No.2*.
- Maulana, Fajar dan Anindya Ardiansari. 2018. “Pemilihan Saham dan Waktu Perdagangan pada Reksadana Syariah Saham di Indonesia”. *Management Analysis Journal, Vol.7 No.1*.
- Mentari, Nikmah. 2019. “Pemberian Ganti Rugi Investor di Pasar Modal melalui Disgorgement Fund”. Tesis. Surabaya. Universitas Airlangga.
- _____. 2020. “Pertanggungjawaban Individu atas Ganti Rugi Disgorgement yang Melibatkan Emiten”. *Arena Hukum, Vol.13 No.3*. Desember 2020.
- _____. 2023. “Pengembalian Keuntungan Tidak Sah terhadap Investor Ritel: Keadilan Korektif melalui Konsep Disgorgement”. *Jatiswara, Vol.38 No.1*. Maret 2023.
- Mubarok, Ali Husein. 2017. Mekanisme Pasar Sekunder dan Fungsi Lembaganya dalam Pasar Modal Indonesia”, *Business Law Review, Vol.3*. Yogyakarta. UII.
- Muklis, Faiza. 2016. “Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia”. *Al Masraf, Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan, Vol.1 No.1*. Januari-Juni 2016.
- Njatrijani, Rinitami Bagus Rahmanda dan Rehyan Dewangga Saputra. 2019. “Hubungan Hukum dan Penerapan Prinsip Good Corporate Governance dalam Perusahaan”. *Jurnal Gema Keadilan Vol.6 Edisi III*. Oktober-November 2019.
- Prawira, Yudi dan I Gusti Ngurah Wairocana. 2013. “Pertanggungjawaban Manajer Investasi terkait Wanprestasi yang Dilakukan terhadap Investor Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif di Denpasar”. *Kertha Semaya, Vol.1 No.7*. Juli 2013.
- Purboningtyas, Dyah Ayu dan Adya Prabandari. 2019. “Perlindungan Hukum bagi Investor Pasar Modal Indonesia oleh Securities Investor Protection Fund”. *Notarius, Vol. 12 No.2*.
- Rachmadini, Vidya Noor. 2020. “Perlindungan Hukum bagi Investor dalam Pasar Modal Menurut Undang-Undang Pasar Modal dan Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan”. *Cakrawala Hukum, Vol.22 No.1*, Maret 2020.
- Rochim, M. Dima Ainur dan Binti Nur Asiyah. 2022. “Pengaruh Analisis Teknikal, Fundamental, dan Bandarmologi Terhadap Keuntungan Investor Tahun 2021 di Bursa Efek Indonesia”, *Sinomika Journal, Vol. 1 No.4*.

- Sari, Annisa Arifka. 2018. "Peran Otoritas Jasa Keuangan Dalam Mengawasi Jasa Keuangan Di Indonesia". *Supremasi: Jurnal Hukum, Vol. 1 No. 1*.
- Sayyid, Annisa. 2015. "Investasi Sekuritas Derivatif di Pasar Modal Indonesia". *At-Taradhi Jurnal Studi Ekonomi, Vol.5 No.2*. Januari 2015.
- Sujana, I Nyoman. 2017. "Pasar Modal yang Efisien". *Ekuitas-Jurnal Pendidikan Ekonomi, Vol. 5 No.2*. Desember 2017.
- Syahla, Nurul. 2022. "Studi Literatur: Saham Gorengan". *Media Ekonomi, Vol. 22 No.2*. Juli 2022.
- Widiarta, Komang. 2020. "Aspek Perlindungan Hukum terhadap Investor dalam Penyalahgunaan Rekening Efek". *Jurnal Analisis Hukum, Vol.3 No.1*. April 2020.

C. Peraturan Perundang-undangan

- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.
- Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 184/PMK.01/2010 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Keuangan.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 206/PMK.01/2014 tentang Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Keuangan.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 43/POJK.04/2020 tentang Kewajiban Keterbukaan Informasi dan Tata Kelola Perusahaan bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Memenuhi Kriteria Emiten dengan Aset Skala Kecil dan Emiten dengan Aset Skala Menengah.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2021 tentang Tindak Lanjut Pengawasan di Bidang Pasar Modal.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 14/POJK.04/2022 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Berkala Emiten atau Perusahaan Publik.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2022 tentang Pedoman Perilaku Manajer Investasi.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 3 Tahun 2023 tentang Peningkatan Literasi dan Inklusi Keuangan di Sektor Jasa Keuangan bagi Konsumen dan Masyarakat.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16 Tahun 2023 tentang Penyidikan Tindak Pidana di Sektor Jasa Keuangan.

Peraturan Nomor IX.A.2. Tata Cara Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum berdasarkan Keputusan Ketua Bapepam-LK No. KEP-122/BL/2009.

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-307/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-H tentang Sanksi.

Surat Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00066/BEI/09-2022 tentang Perubahan Peraturan Nomor I-E tentang Kewajiban Penyampaian Informasi.

D. Laman Elektronik

Arifi, Bhirawa Jayasidayatra. 2022. "*Bentuk Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham PT*". Jakarta. hukumonline.com. 27 Oktober 2022. <https://www.hukumonline.com/klinik/a/bentuk-perlindungan-hukum-terhadap-pemegang-saham-pt-cl1017/>. diakses 10 Oktober 2023, pukul 11.12

KBBI. <https://kbbi.web.id/perlindungan> . diakses pada 8 April 2023, pukul 9.05 .

Kustodian Sentral Efek Indonesia. *Statistik Pasar Modal Indonesia*. [https://www.ksei.co.id/files/Statistik Publik -Februari 2023 v3.pdf](https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_-Februari_2023_v3.pdf). diakses pada 4 Agustus 2023, pukul 10.52.

Otoritas Jasa Keuangan. 2022. "*Hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan Tahun 2022*", 24 November 2022. <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/info-terkini/Pages/Infografis-Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Keuangan-Tahun-2022.aspx>. diakses 11 Oktober 2023, pukul 9.15.

Otoritas Jasa Keuangan. "*Hai Calon Investor, Yuk! Mengenal Jenis-Jenis Pasar Modal*". <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10526>. diakses pada 18 Januari 2024, pukul 09.50.

Sandria, Feri Sandria. 2022. "*Begini Kronologi Kasus Jouska, Sampai Dihukum 7 Tahun Penjara*". Jakarta. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220812131856-17-363286/begini-kronologi-kasus-jouska-sampai-dihukum-7-tahun-penjara> diakses pada 20 Januari 2024, pukul 9.15.