

EFEKTIVITAS UNDANG-UNDANG PASAR MODAL TERHADAP PERLIDUNGAN HUKUM INVESTOR DALAM MANIPULASI PASAR DI PASAR MODAL INDONESIA

Mikail Cesario A

E-mail: mklcesario@gmail.com

Staff Bank BCA Jakarta

Yudho Taruno Muryanto

E-mail: yudho_fhuns@yahoo.com

(Penulis Korespondensi)

Dosen Fakultas Hukum Universitas Sebelas Maret Surakarta

Article Information

Keywords: Efektiveness; Legal Protection; Market Manipulation.

Kata Kunci: Efektivitas; Perlindungan Hukum; Manipulasi Pasar.

Abstract

This article aims to describe effectiveness legal protection for investors in relation to market manipulation by Act No.8 of 1995. This article uses prescriptive normative research. The approach which uses by a author is legal approach with data source was obtained through secondary data. The secondary data was obtained through study of literature methods of capital market regulation, books, journal, and legal articles. According to the result and discussion of the research, the researcher concluded that the regulations and implementations of investor legal protection related to market manipulation are not carried out maximally yet, and detrimental investors. Ergo, there needs to be the alternative sanction implementations which deters the perpetrator with tractable proof verification process.

Abstrak

Artikel ini bertujuan untuk mengetahui efektivitas dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal terhadap perlindungan hukum investor dalam manipulasi pasar modal di Indonesia. Penelitian hukum ini merupakan penelitian hukum normatif yang bersifat preskriptif. Pendekatan penelitian yang penulis gunakan adalah pendekatan perundang-undangan dengan sumber data diperoleh melalui data sekunder. Data sekunder diperoleh melalui studi kepustakaan, yaitu peraturan tentang pasar modal, buku, jurnal dan artikel ilmiah. penerapan sanksi yang ada belum efektif karena sampai saat ini tidak memberikan efek jera pada pelakunya. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, penulis mendapatkan kesimpulan bahwa peraturan dan pelaksanaan perlindungan hukum bagi investor terkait dengan manipulasi pasar masih belum efektif dan merugikan investor. Untuk itu perlu ada penerapan sanksi alternatif yang bisa memberikan efek jera dan pembuktiannya tidak rumit.

A. Pendahuluan

Pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu negara diperlukan pembiayaan baik dari dalam negeri yaitu dari pemerintahan atau dari masyarakat maupun dari luar negeri. Masyarakat juga dapat menyalurkan dana untuk berinvestasi melalui perbankan, lembaga pembiayaan, dan pasar modal. Pasar modal sebagai wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan alternatif sarana investasi bagi masyarakat (investor) dimana di dalamnya terdapat transaksi penawaran umum dan perdagangan efek dari perusahaan publik (emiten) kepada masyarakat investor (Haidar, 2015: 134).

Keberlangsungan transaksi pasar modal yang sangat kompleks tidak dapat dipungkiri sering terjadi kejahatan yang dilakukan oleh pelaku pasar modal itu sendiri. Terjadinya kejahatan dan pelanggaran di pasar modal diasumsikan beberapa alasan yaitu kesalahan pelaku, kelemahan aparat yang mencakup integritas dan profesionalisme serta kelemahan peraturan (M. Irsan Nasarudin, 2004: 258).

Manipulasi pasar merupakan salah satu kejahatan di pasar modal yang perbuatannya dilarang oleh UUPM karena hanya akan merusak pasar dan dilakukan dengan cara yang tidak *fair*. Padahal masyarakat pemodal (investor) sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek yang tercermin dari kekuatan penawaran jual dan penawaran beli efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi. Investor ingin apa yang terjadi di pasar memang cerminan dari kekuatan penawaran dan permintaan, bukan merupakan sesuatu yang dibuat-buat sehingga pasar dan harga yang tercermin bukan merupakan keadaan yang sebenarnya.

Masalah pembuktian adanya kejahatan manipulasi pasar masih menjadi kendala terbesar dalam pengungkapan tindak kejahatan yang terjadi. Tetapi bukan tidak mungkin praktik manipulasi pasar tersebut tidak bisa terungkap. Karena itu, diperlukan penafsiran dari ketentuan pasar modal yang ada saat ini yang lebih kondusif agar tercipta keadilan, ketertiban, dan efektifitas tetapi juga dengan tetap memiliki unsur kepastian hukum.

UUPM yang sudah diberlakukan memunculkan perdebatan yaitu apakah sudah mencakup perlindungan hukum investor yang mengalami kerugian akibat manipulasi pasar di pasar modal. Perlindungan hukum yang dimaksud adalah perlindungan yang diberikan oleh hukum kepada investor atas hak-haknya dari suatu tindakan yang sewenang-wenang. Kepentingan yang mendasar bagi investor selain mendapat keuntungan adalah mendapat perlindungan atas perlakuan yang adil dan seimbang antara dirinya dengan emiten. Perlindungan dan perlakuan yang adil ini terutama diperlukan oleh investor, mengingat kedudukan investor terutama investor minoritas sering berada dalam posisi yang tidak setara secara proporsional dengan pihak lain dan oleh karenanya perlu dilindungi.

Permasalahan yang timbul dalam praktik di pasar modal Indonesia sekalipun telah mempunyai perangkat hukum yaitu seperti Undang-Undang

No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan dan peraturan pelaksanaannya, namun dalam kenyataan masih belum cukup memadai, karena masih terdapat praktik-praktik yang merugikan hak-hak pemodal. Artinya, ada masalah-masalah yang belum mendapatkan pengaturan secara proporsional atau adanya pertentangan norma yang satu dengan norma yang lain baik dalam peraturan yang sama ataupun peraturan yang berbeda, atau sudah ada peraturannya namun perlu penjelasan lebih lanjut. Hal ini lah yang perlu dibahas pada artikel ini mengenai efektivitas dari UUPM sendiri terkait dengan perlindungan hukum investor dalam manipulasi pasar modal Indonesia.

B. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang penulis gunakan adalah penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif adalah penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti secara mendalam norma-norma hukum atau asas-asas hukum. Bentuk penelitian ini adalah penelitian bersifat preskriptif, yaitu menganalisis koherensi antara norma hukum dan prinsip hukum, antara aturan dan norma hukum serta koherensi antara tingkah laku dengan norma hukum (Peter Mahmud Marzuki, 2014: 41-42). Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan dengan teknik pengumpulan bahan hukum melalui studi kepustakaan. Pendekatan ini akan memperoleh simpulan argumentasi hukum dengan menganalisis peraturan perundang-undangan terhadap isu hukum yang diangkat peneliti yaitu melihat efektivitas Undang-Undang Pasar Modal yang dikaitkan dengan perlindungan hukum investor dalam manipulasi pasar serta peraturan pendukung lainnya seperti Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan dan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal. Data yang diperoleh berasal dari data sekunder, yang terdiri dari analisis pada bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, yaitu peraturan perundang-undangan, buku-buku, jurnal, surat kabar dan artikel ilmiah lainnya.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Efektivitas hukum pasar modal dapat tercipta jika ada korelasi yang baik antara hukum dan pasar modal. Korelasi ini terletak pada bagaimana bangunan hukum tersebut dapat menjadi landasan bagi aktifitas pasar yang wajar, efisien, dan transparan. Hukum wajib memberikan jaminan bahwa setiap efek yang ditawarkan kepada publik dihitung dan dikeluarkan sesuai dengan norma dan standar keuangan yang berlaku yang kemudian harganya terbentuk sesuai dengan nilai yang wajar. Korelasi antara perkembangan hukum dengan perkembangan pasar modal seharusnya dapat berjalan secara bersamaan, namun pada kenyataannya hal tersebut tidak mudah untuk dilakukan di Indonesia. Faktor yang menyebabkan peran hukum tidak efektif di pasar modal antara lain (Indra Safitri, 2008: 8)

1. Besarnya intervensi kepentingan pihak-pihak yang memiliki kepentingan ekonomis maupun politis;
2. Tidak independennya lembaga-lembaga yang berwenang;
3. Lemahnya sistem pengawasan pasar modal yang telah dibentuk.

Penyelesaian kasus manipulasi pasar yang telah terjadi di pasar modal dapat dikatakan sangat sedikit. Hal ini dikarenakan sulitnya pembuktian yang menjadikan alasan utama sehingga beberapa kasus dihapuskan dari dugaan manipulasi pasar.

Disamping peraturan yang masih dinilai lemah dan belum efektif, penerapan sanksi yang ada juga belum efektif. Hal tersebut terbukti dengan adanya praktik kejahatan pasar modal yang masih terjadi. Berikut beberapa kasus perusahaan yang terlibat kasus manipulasi pasar di Indonesia (TICMI, 2016: 5-8):

1. PT Dharma Samudra Fishing Industries pada tahun 2002, kasus ini terjadi karena telah terbukti melakukan manipulasi pasar dengan cara transaksi semu. Sanksi yang dikenakan hanya berupa sanksi administrasi berupa denda, peringatan tertulis, dan pencabutan izin.
2. PT Great River International pada tahun 2004, kasus ini terjadi dengan cara *marking the close*. Akuntan publik yang mengaudit dibekukan ijinnya dan PT Great River wajib mengembalikan utang Rp 87,5 Milliar kepada PT Asuransi Jiwasraya
3. PT Transpacific Securindo pada tahun 2004, kasus ini terjadi karena telah terbukti melakukan manipulasi pasar dengan cara *cornering the market* yang merugikan investor dan mengganggu investor dan mengganggu iklim investasi di pasar modal. Sanksi administratif denda dikenakan sebesar Rp 1 Milliar.
4. PT Mentari Securindo pada tahun 2005, kasus ini terjadi karena terbukti memanipulasi pasar dengan cara melakukan transaksi semu atas saham PT Arona Binasejati Tbk dan saham PT Sugi Samapersada Tbk senilai RP 49 Milliar. PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (PT KPEI) kebobolan sebesar Rp 49 Milliar.
5. PT Perusahaan Gas Negara (PGAS) Tbk pada tahun 2006, kasus ini terbukti perusahaan melakukan penggorengan saham dan insider trading yang potensi kerugiannya mencapai Rp 1,3 Triliun. Pemegang saham dikenakan sanksi denda Rp 5 Milliar dan perusahaan denda Rp 35 juta.
6. PT AGIS Tbk (TMPI) pada tahun 2007, kasus ini terjadi karena telah terbukti melakukan manipulasi pasar dengan melakukan transaksi semu, penipuan dan memberi pernyataan tidak benar dengan menyeret 16 broker dan dikenakan sanksi administratif pencabutan izin dan denda kepada 15 perusahaan efek terkait.

3 (tiga) faktor yang masih menghambat untuk mencapai efektivitas pada UUPM menurut penulis yaitu pada faktor hukumnya sendiri, faktor penegak hukum, dan faktor masyarakat itu sendiri (Soekanto, 2013: 8).

1. Faktor Hukumnya Sendiri

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) telah mengatur mengenai sanksi bagi pihak yang melanggar ketentuan dari Pasal 91 dan Pasal 92 tentang kejahatan manipulasi pasar yakni diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah). Berdasarkan data kasus perusahaan yang terlibat kasus manipulasi pasar di Indonesia, hanya satu kasus yakni pada kasus PT Perusahaan Gas Negara (PGAS) Tbk pada tahun 2006 yang pemegang sahamnya dikenakan sanksi denda Rp 5 Miliar dan perusahaan denda Rp 35 juta. Sanksi yang diberikan pun hanya denda saja, tidak ada sanksi pidana penjara yang diberikan kepada pelaku. Padahal ancaman sanksi pidana yang ada pasal 104 UUPM menggunakan sistem kumulatif, dimana hakim tidak diberi kebebasan untuk memilih sanksi pidana, hakim harus menggabungkan pidana penjara dan denda. Tidak ada lagi selain kasus tersebut yang dikenakan sanksi pidana atau denda, melainkan hanya sanksi administratif saja.

Substansi dari pasal-pasal yang mengatur praktik manipulasi pasar yaitu Pasal 91 dan Pasal 92 UUPM yakni tidak secara jelas memberikan batasan mengenai pengeritan tentang manipulasi pasar modal dan sulitnya pembuktian jika berdasar pada pasal tersebut membuat kedua pasal tersebut dinilai belum efektif dalam penegakkan praktik manipulasi pasar yang terjadi. Pasal yang membahas mengenai manipulasi pasar yaitu pada Pasal 91 dan Pasal 92 UUPM tidak secara jelas memberikan batasan mengenai pengeritan tentang manipulasi pasar modal. Kedua pasal tersebut hanya memberikan larangan kepada setiap pelaku pasar modal untuk memberikan gambaran semu, menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek dan melakukan minimal 2 (dua) transaksi efek untuk menaikkan, menurunkan atau menstabilkan harga efek untuk kepentingan pribadi. Kata-kata manipulasi pasar hanya tertulis pada BAB XI saja. Tidak dijelaskan bahwa pasal 91 dan Pasal 92 adalah tindakan manipulasi pasar.

Tidak adanya peraturan pelaksana atau peraturan yang mengatur mengenai tindakan manipulasi pasar tersebut. Dibutuhkan suatu peraturan pelaksana terkait praktik manipulasi pasar agar lebih menunjang pelaksanaan dari 2 (dua) pasal tentang manipulasi pasar yaitu Pasal 91 dan Pasal 92 UUPM untuk mencegah adanya praktik manipulasi pasar yang dilakukan oleh oknum tertentu. Peraturan yang belum ada dan sangat diperlukan untuk ada, seperti halnya perlindungan dana investor yang ikut terjebak dalam manipulasi pasar tersebut.

Kemudian pada Pasal 94 UUPM membahas secara tersirat mengenai stabilisasi harga. Pasal 94 UUPM telah memberi kewenangan terhadap OJK untuk menetapkan tindakan tertentu yang dapat dilakukan perusahaan efek yang bukan merupakan tindakan yang dilarang pada Pasal 91 dan Pasal 92. Penjelasan Pasal 94 yakni tindakan tertentu yang dimaksud itu salah satunya

adalah stabilisasi harga efek pada penawaran umum sepanjang tercantum di dalam prospektus. Namun, ketentuan pada Pasal 94 maupun penjelasannya kurang menjelaskan maksud dari ketentuan tersebut sehingga menimbulkan multitafsir.

Di luar UUPM sendiri yakni pada peraturan dibawahnya terdapat ketidak-sinkronan 2 (dua) peraturan stabilisasi harga yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6/POJK.04/2019 tentang Stabilisasi Harga Untuk Mempermudah Penawaran Umum yang membenarkan suatu tindakan stabilisasi harga untuk mempermudah penawaran umum sementara di dalam Peraturan Bapepam Nomor II.H.6 angka 16 huruf a yang sampai penulisan ini dibuat belum ada pengganti peraturannya yang artinya masih berlaku menyebutkan bahwa dugaan adanya manipulasi pasar dapat tercermin dari tindakan menstabilkan harga efek dalam kurun waktu tertentu. Sehingga dapat dikatakan bahwa stabilisasi harga tersebut sebenarnya juga merupakan tindakan manipulasi pasar.

2. Faktor Penegak Hukum

Nilai-nilai yang terdapat di dalam UUPM dapat ditegakkan oleh OJK yang merupakan lembaga pengawas kegiatan keuangan di Indonesia termasuk industri pasar modal yang sebelumnya merupakan wewenang Bapepam. Perubahan ini diatur di Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (UUOJK) Pasal 1 angka (1) yang berbunyi:

“Otoritas Jasa Keuangan yang selanjutnya disebut OJK, adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain yang mempunyai fungsi, tugas dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan sebagaimana di maksud dalam Undang- Undang ini.”

Fungsi, tugas, dan wewenang Bapepam secara otomatis beralih kepada OJK sejak diberlakukannya UUOJK tersebut. Agar pasal modal dapat berkembang dibutuhkan adanya landasan hukum yang kokoh untuk menjamin kepastian hukum bagi pihak-pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal serta melindungi kepentingan investor dari praktik yang merugikan. Sesuai dengan teori perlindungan hukum yang disampaikan Philip M Hadjon bahwa perlindungan hukum merupakan segala bentuk norma atau tindakan yang memiliki tujuan untuk menciptakan kondisi yang aman, nyaman dan kepastian hukum bagi subyek hukum baik orang-perorangan (*natuurlijkepersoon*) maupun badan hukum (*rechtspersoon*).

OJK sebagai pembinaan, pengaturan, dan pengawasan pasar modal seharusnya membentuk peraturan pelaksana dan mengganti peraturan yang masih tumpang tindih berkaitan dengan stabilisasi harga saham dan peraturan pelaksana dari penegakkan kejahatan manipulasi pasar tersebut, sehingga OJK secara spesifik memiliki kewenangan dalam pengawasan dan pemberian sanksi terhadap pelaku kejahatan tersebut.

Hambatan yang terjadi pada penegakkan hukum pada kasus manipulasi pasar yakni pada saat pembuktian dan mencari identitas para pelaku. Hal ini disebabkan karena pada perdagangan saham di pasar modal terdapat banyak investor dan juga emiten, sehingga mencari perilaku tidaklah mudah dan imbasnya pada perusahaan sekuritas karena melalui mereka pelaku melakukan aksi kejahatan tersebut.

Data menunjukkan pada tahun 2019 BEI sudah melakukan identifikasi 41 saham yang disinyalir merupakan saham gorengan (<https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4854250/bei-deteksi-ada-41-saham-gorengan-di-2019> diakses pada 6 Mei 2020 pukul 23.15). Kemudian pada tahun 2018 Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebut mayoritas saham yang terindikasi sebagai saham gorengan di 21 saham yang diindikasikan sebagai saham gorengan (<https://investasi.kontan.co.id/news/21-saham-terindikasi-gorengan-didominasi-market-cap-kecil> diakses pada 6 Mei 2020 pukul 23.15). Hal ini menunjukkan banyaknya indikasi terkait manipulasi pasar yang dilakukan namun sampai saat ini hanya berupa indikasi atau dugaan yang penyelesaiannya sampai saat ini belum ada. Diperlukannya kapasitas dan kemampuan teknis yang mendalam untuk bisa menemukan uraian perbuatan pelaku yang dilakukannya yang melanggar aturan pidana yang ada.

Untuk perlindungan terhadap investor yang dilakukan OJK belum sepenuhnya efektif jika melihat dari sisi peraturan untuk investor di pasar modal. Sebenarnya OJK telah membentuk POJK Nomor 49/POJK.04/2016 tentang Dana Perlindungan Pemodal dan POJK Nomor 50/POJK.04/2016 tentang Penyelenggara dana Perlindungan Pemodal. Namun, isi aturan ini hanya menjelaskan dana perlindungan pemodal digunakan untuk memberikan ganti rugi kepada pemodal atas hilangnya aset pemodal.

Hal tersebut dirasa tidak adil yang dialami oleh investor yang terkena dampak kerugian akibat manipulasi pasar, upaya represif yang dilakukan oleh OJK terhadap investor sampai saat ini hanya sebatas penyelesaian kasus melalui jalur litigasi dan gugatan perdata. Belum ada peraturan yang mengatur mengenai penggantian dana kerugian akibat manipulasi pasar kepada investor. Padahal kejahatan di pasar modal bukan hanya penipuan atau *fraud* saja, melainkan adanya manipulasi pasar dan *insider trading* yang berpotensi besar merugikan investor di pasar modal.

3. Faktor Masyarakat

Pemahaman mengenai peraturan-peraturan yang mengatur tentang perdagangan saham di pasar modal masih minim, karena tidak semua orang memahami mengenai ketentuan peraturan yang mengatur perdagangan saham di pasar modal disamping itu masih sedikit juga orang yang memahami tentang investasi. Tingkat pemahaman (literasi) masyarakat Indonesia terhadap pasar modal dan tingkat utilitas produk pasar modal

masih sangat rendah dan yang terkecil dibandingkan dengan 5 industri jasa keuangan lainnya di Indonesia. Berdasarkan data Indonesia's Financial Service Authority hanya 3,79% tingkat literasi masyarakat Indonesia terhadap pasar modal (<http://yuknabungsaaham.idx.co.id/about-yns> diakses pada 6 Mei 2020 Padahal pertumbuhan investor di pasar modal sangat positif, yakni per Mei 2019, jumlah investor pasar modal Indonesia sebesar 1,9 juta orang yang menunjukan tiap tahun dari 2017 pertumbuhannya sangat positif (<https://money.kompas.com/read/2019/06/26/141032126/per-mei-2019-investor-pasar-modal-indonesia-mencapai-19-juta> diakses pada 6 Mei 2020 pukul 23.41).

Hal tersebut menunjukkan antara tingkat literasi dan pertumbuhan investor di pasar modal tidak sejalan. Akibatnya, banyak investor baru yang ingin menanamkan modalnya di pasar modal tidak mengerti peraturan-peraturan dan perlindungan bagi dirinya agar aman dalam bertransaksi di pasar modal.

Jika dibandingkan dengan Amerika Serikat dan Australia, kasus kejahatan pasar modal akan dikenakan hukuman dengan mekanisme *civil penalty* (Kendy Triana, 2013: 6). Hukuman ini merupakan suatu sanksi yang diberikan oleh negara berupa pembebanan sejumlah uang kepada oknum atau pihak yang telah melakukan pelanggaran terhadap ketentuan peraturan perundang-undangan tertentu yang pembuktiannya menggunakan standar pembuktian *balance of probabilities*. Standar ini digunakan untuk pertimbangan diciptakannya *civil penalty* karena sulitnya menjerat para pelaku pelanggaran dan kejahatan di pasar modal. Secara sederhana *balance of probabilities* dapat diartikan bahwa "lebih mungkin daripada tidak sama sekali". Artinya adalah bahwa setiap pihak yang bersengketa dapat mengajukan bukti apa saja untuk mendukung dalilnya terkait dengan kejahatan pasar modal dan jika bukti tersebut dapat mendukung dalilnya, setidaknya akan mencapai batas kemungkinan lebih dari 50% (lima puluh persen) dibandingkan dengan alat bukti lawan maka dalil tersebut yang akan diputuskan sebagai dalil yang paling benar dan kuat. Penggunaan standar ini diharapkan segala bentuk pelanggaran dan kejahatan di pasar moda yang selama ini terlepas dan sangat sulit pembuktiannya dapat dikenakan suatu hukuman atau sanksi sebagaimana mestinya.

D. Simpulan

Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) belum sepenuhnya efektif. Hal ini dapat dilihat dari 3 indikator yang menurut penulis belum tercapai berdasarkan teori Soerjono Soekanto yakni pada faktor hukumnya sendiri, faktor penegak hukum, dan faktor masyarakatnya. Penerapan sanksi yang belum sesuai dengan UUPM serta pembuktiannya yang sulit dilakukan oleh penegak hukum, adanya tumpang tindih peraturan, kemudian belum adanya pengaturannya seperti penggantian dana kerugian kepada investor, dan tingkat literasi masyarakat

terhadap pasar modal yang masih rendah membuat tujuan dari pembentukan UUPM masih jauh dari kata efektif. Maka dari itu diperlukan adanya revisi terhadap UUPM terkait dengan pengenaan sanksi dan perlindungan hukum yang diberikan kepada investor agar haknya dapat terjamin dan aman dalam melakukan transaksi dan terhindar dari kejahatan di pasar modal. Indonesia dapat mengambil contoh dari negara maju seperti Amerika Serikat dan Australia yang menerapkan sanksi *civil penalty*. Pada negara yang telah menerapkannya, mekanisme ini telah berhasil menjerat para pelaku kejahatan dan pelanggaran yang selama ini sangat sulit untuk disentuh oleh aturan hukum.

E. Saran

1. Pemerintah bersama-sama dengan DPR perlu mengamandemen UUPM dan pemerintah membuat peraturan pelaksana seperti peraturan pemerintah terkait dana pengganti kerugian kepada investor serta mekanisme penangangan kejahatan manipulasi pasar yang sampai saat ini belum ada.
2. OJK perlu mempertimbangkan terkait penerapan ketentuan sanksi *civil penalty* yang dianut Amerika Serikat dan Australia mengingat Undang-Undang Pasar Modal yang sudah lama dan belum direvisi sehingga perlu adanya pembaharuan terkait perlindungan hukum terhadap investor dan penerapan sanksi pada pelaku pelanggaran dan kejahatan di Pasar Modal Indonesia.

F. Daftar Pustaka

- Ambaranie Nadia Kemala. 2019. <https://money.kompas.com/read/2019/06/26/141032126/per-mei-2019-investor-pasar-modal-indonesia-mencapai-19-juta> diakses pada 6 Mei 2020 pukul 23.41.
- Atijani, M. S. 2019. "Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal Bagi Investor dalam Transaksi Saham pada Pasar Modal". *Media Iuris*, Vol. II No 2, Surabaya: UNAIR
- Balfas, H. M. 1998. "Tindak Pidana Pasar Modal dan Pengawasan Perdagangan di Bursa". *Jurnal Hukum dan Pembangunan*. Vol. XXVIII No. 1. Depok: Badan Penerbit FHUI
- Danang Sugianto. 2020. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4854250/bei-deteksi-ada-41-saham-gorengan-di-2019> diakses pada 6 Mei 2020 pukul 23.15
- Dias, C. 1975. "Research on Legal Services and Poverty: Its Relevance to the". *Washington University Law Review*. Washington: WashULaw
- Hilda Hilmiah Dimiyati. 2014. "Perlindungan Hukum Bagi Investor dalam Pasar Modal". *Jurnal Cita Hukum*, Vol. I No. 2. Tangerang Selatan: Fakultas Syariah dan Hukum UIN Jakarta.
- Douglas Cumming. 2016. "Market Manipulation and Innovation". *SSRN Electronic Journal*. Toronto: York University

- Indra Safitri. 2008. *Transparansi Independensi dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*. Go Global Book: Jakarta
- Indonesia's Financial Services Authority. 2015. <http://yuknabungsaham.idx.co.id/about-yns> diakses pada 6 Mei 2020
- Intan Nirmala Sari. 2018. <https://investasi.kontan.co.id/news/21-saham-terindikasi-gorengan-didominasi-market-cap-kecil> diakses pada 6 Mei 2020 pukul 23.15).
- Haidar, F. 2015. Perlindungan Hukum Bagi Investor terhadap Praktik Kejahatan Insider Trading Pada Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal Cita Hukum*, Vol. III No. 1. Tangerang Selatan: Fakultas Syariah dan Hukum UIN Jakarta.
- Kendy Triana Puspita. 2013. Penerapan Civil Penalty dalam Penyelesaian Sengketa Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Hukum Pasca Sarjana UNHAS*. Makassar: UNHAS.
- M. Irsan Nasarudin & Surya I. 2006. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada.
- Peter Mahmud Marzuki. 2014. *Penelitian Hukum*. Jakarta: Prenamedia Group.
- Soerjono Soekanto. 2013. *Sosiologi Suatu Pengantar*. Bandung: Rajawali Pers.
- TICMI, 2016. *Modul Hukum dan Etika WPPE, Kejahatan di Bidang Pasar Modal*, Jakarta: TICMI.