

CORNERING THE MARKET DI PASAR MODAL DAN UPAYA PENYELESAIANNYA

Prasasti Aulia Balqis¹, Suratman², Affandi³

Universitas Islam Malang

Jalan Mayjen Haryono No.193, Dinoyo, Kec. Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur 65144

Email : Prasastiaulia13@gmail.com

ABSTRACT

Cornering The Market in the capital market and its Completion Efforts in its implementation are expected to run transparently and efficiently in supporting its sustainability. Many cases were caused, one of which was "Cornering The Market. Based on these problems, the formulation of the problem can be raised: 1. What causes Cornering The Market to occur in the capital market? 2. What are the efforts to resolve Cornering The Market according to UUPM? The research used is normative research with the Statue approach and the Conceptual Approach. Legal materials consist of primary, secondary and tertiary. The analysis is descriptive qualitative. The results of this study, the cause of cornering the market in the capital market is widening stock spreads and increasing stock price volatility which is a combination of several actions including market manipulation. Thus, efforts to resolve cornering the market based on Law no. 21 of 2011 concerning OJK and article 70, article 90 in conjunction with 98, articles 100 and 101, article 102 paragraph 3, articles 103–111 and articles 80-81 UUPM.

Keywords : *Cornering The Market, Capital Market, Settlement Efforts.*

ABSTRAK

Cornering The Market di pasar modal dan Upaya Penyelesaiannya dalam pelaksanaannya diharapkan dapat berjalan secara transparan serta efisien dalam menunjang keberlanjutannya. Banyak kasus yang ditimbulkan, salah satunya Cornering The Market. Berdasarkan permasalahan tersebut, rumusan masalah: 1. Apa yang menjadi penyebab terjadinya Cornering The Market pada pasar modal? 2. Bagaimana upaya penyelesaian Cornering The Market menurut UUPM?. Penelitian yang digunakan penelitian normatif dengan pendekatan (Statue approach) dan (Conceptual Approach). Bahan hukum terdiri atas primer, sekunder, dan tersier. Analisanya adalah deskriptif kualitatif. Hasil Penelitian ini, penyebab terjadi cornering the market pada pasar modal adalah melebarnya spread saham dan naiknya volatilitas harga saham yang menjadi gabungan dari beberapa tindakan termasuk ke dalam manipulasi pasar. Sehingga, Upaya penyelesaian cornering the market berdasarkan peraturan UU No. 21 tahun 2011 tentang OJK dan pasal 70, pasal 90 jo 98, pasal 100 dan 101, pasal 102 ayat 3, pasal 103–111 serta pasal 80-81 UUPM.

Kata Kunci : *Cornering The Market, Pasar Modal, Upaya Penyelesaian*

¹ Mahasiswa Fakultas Hukum

² Dosen Fakultas Hukum Unisma

³ Dosen Fakultas Hukum Unisma

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Dalam pembangunan yang berkelanjutan, suatu negara membutuhkan modal dan investasi yang cukup besar. Sehingga dalam pelaksanaannya diharapkan dapat se optimal mungkin berdasar pada penggunaan sumber daya yang ada. Menjadi salah satu sarana yang cukup efisien meningkatkan pembangunan negara, pasar modal menjadi wahana penggalang dana jangka panjang dari masyarakat untuk dapat di salurkan kedalam sektor produktif perekonomian. Apabila dana yang diarahkan melalui lembaga keuangan sudah cukup optimal, maka pembangunan yang bersumber dari luar negeri dapat berkurang.

Namun, dalam pelaksanaannya, pasar modal yang diharapkan dapat berjalan secara bersih, sehat, dan terbuka serta efisien dalam menunjang keberlanjutannya. Apabila hal-hal tersebut dapat terlaksanan secara efisien, maka pasar modal tersebut akan menimbulkan kepercayaan dari masyarakat.

Pasar modal pada dasarnya merupakan tatanan jaringan yang dapat menimbulkan pertukaran klaim dalam jangka panjang, dapat menambah *financial assets* pada waktu yang sama, memberikan kemungkinan investor guna mengubah serta menyesuaikan portofolio investasi melalui pasar sekunder. Pasar sendiri dalam kelangsungan prosesnya memiliki fungsi meningkatkan serta menghubungkan aliran dan jangka panjang dengan kriteria pasar secara efisien yang dapat menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.⁴ Menurut pendapat Marzuki Usman, pasar modal ialah pelengkap di sektor keuangan pada 2 (dua) lembaga lainnya, diantaranya bank dan pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya berupa jembatan dalam hubungan antara pemilik modal (*investor*) dengan peminjam dana (*emiten*). Para pemodal akan meminta portofolio sehingga dapat memaksimalkan penghasilan.⁵

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana efektif dalam mempercepat pembangunan suatu negara. Karena dianggap sebagai wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk kemudian disalurkan ke sektor-sektor produktif. Apabila pengerahan dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan

⁴ Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, cetakan 3, Jakarta: Rineka Cipta, 2001, h. 5

⁵ *Ibid.* h. 8

maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri semakin lama semakin dikurangi.

Setiap kegiatan dari segi apapun pastinya tidak terlepas dari sebuah perselisihan yang selanjutnya secara hukum disebut sengketa. Telah terjadi banyak kasus yang ditimbulkan dalam pasar modal, salah satunya “*Cornering The Market*”. Setiap sengketa pasti terdapat instrumen yang digunakan sebagai wadah penyelesaiannya. Yaitu Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) beralih ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Instrumen ini digunakan dalam pengawasan serta penegakan hukum sebagai perlindungan bagi investor atas sikap otoritas tersebut dalam permainan monopoli pasar modal berbahaya tersebut.⁶

Manipulasi pasar dijelaskan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Pasal 91 yang berbunyi, “Tindakan yang dilakukan oleh setiap pihak secara langsung maupun tidak dengan maksud untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan, keadaan pasar atau harga efek di bursa efek”.

Oleh karena itu, otoritas pasar modal mengantisipasi setiap pihak yang memiliki kapasitas, kapabilitas, fasilitas, teknologi atau sarana yang memberikan kemungkinan melakukan gambaran sedemikian rupa sehingga pasar memahami serta memberikan respon gambaran tersebut adalah benar.⁷ Diketahui manipulasi pasar merupakan tindakan yang tidak bear atau dilarang pada prinsipnya karena dianggap melawan hukum, atau memberikan kerugian bagi pihak lain. Adanya Prinsip Keterbukaan bertujuan untuk menciptakan efisiensi dalam transaksi efek.

Adapun beberapa tindakan yang digolongkan manipulasi pasar diantaranya yaitu :

- a. Menyebarkan informasi palsu terkait emiten dengan maksud mempengaruhi harga efek perusahaan dalam bursa efek.
- b. Menyebarkan informasi yang semu atau menyesatkan.

Hal ini dilakukan oleh seorang atau sekelompok orang yang melakukan penawaran jual-beli efek yang sama dengan harga yang kurang lebih sama. Berakibat pada meningkatkan dan menurunkan harga efek. Sehingga, dapat mempengaruhi investor lain dalam melakukan transaksi, karena gambaran semu yang merubah keputusan investor lain.

Cornering The Market, yaitu kegiatan membeli efek dalam jumlah yang tinggi sehingga dapat menguasai pasar atau menyudutkan pasar. Kegiatan ini dilakukan dengan *short selling*, yaitu menjual efek yang belum dimiliki oleh investor lain. *Short selling* merupakan

⁶ M. Irsan N. Dan Indra S. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Cetakan 2, Jakarta: Penerbit Prenada Media, 2004, h.280

⁷ *Ibid.* h. 263

penjualan saham oleh penjual secara *short* dengan melakukan peminjaman pada pihak ketiga. Pembelian saham pada pihak ketiga diharapkan pada pembelian harga rendah yang selanjutnya secara stimulan dapat mengembalikan saham yang dipinjam dengan perolehan keuntungan yang tinggi atas penurunan harganya.

Praktik ini dianggap ilegal dan diatur jelas dalam Pasal 91, 92, 93 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yang selanjutnya disebut UUPM. Secara gamblang, praktek *corner* bukan lagi memberikan gambaran semu melainkan menyudutkan pasar dan memperbolehkan pembelian efek, namun dalam jumlah yang cukup besar. Hal inilah yang mengecoh dan terjadi secara natural dalam mekanisme pasar. Tapi, tidak menutup kemungkinan terkadang terjadi dengan unsur kesengajaan.

Pada *corner* yang terjadi secara natural berdasar pada mekanisme pasar biasanya mengikuti mekanisme dimana minat daya jual dan beli yang cukup tinggi berdasar jumlah saham yang beredar. Sedangkan, apabila disengaja, artinya terdapat pihak yang bermain menguasai saham dalam cakupan jumlah besar, sehingga berakibat pelaku leluasa dalam memainkan pasar, atau yang disebut monopoli.

Sengketa akan timbul apabila jumlah saham sedikit sedangkan minat cukup tinggi. Sedang, pembeli saham tidak memiliki tujuan untuk *cornering*, hal ini yang akan berimbas pada kepentingan efek investor. Oleh karena itu lembaga penegak hukum dalam kaitannya harus jeli dalam menelisik aturan-aturan yang diberlakukan dalam pasar modal karena cukup sensitif.

Metode Penelitian

Jenis penelitian

Metode penelitian ini masuk dalam jenis penelitian hukum normatif itu juga bisa disebut sebagai suatu penelitian hukum doktrinal atau bisa disebut juga sebagai penelitian perpustakaan atau studi dokumen. Penelitian hukum normatif disebut sebagai penelitian hukum doktrinal sebab penelitian yang dilakukan memiliki tujuan hanya pada peraturan yang tertulis atau bahan-bahan hukum lainnya. Penelitian ini dikatakan sebagai penelitian

perpustakaan atau studi dokumen sebab data yang diambil bersifat sekunder dan ada di perpustakaan.⁸

a. Pendekatan penelitian

Menggunakan pendekatan perundang – undangan (Statue approach) Pendekatan ini dilakukan dengan menelaah semua peraturan perundang – undangan dan regulasi yang terkait dengan isu hukum yang sedang dibahas. Kemudian peneliti juga menggunakan pendekatan Conceptual Approach adalah konsep dalam pengertian yang relevan adalah unsur-unsur abstrak yang mewakili kelas-kelas fenomenal dalam suatu bidang studi, yang kadang kala menunjuk pada hal-hal universal yang diabstraksikan dari hal-hal partikular.⁹

PEMBAHASAN

Penyebab terjadinya *Cornering The Market* pada Pasar Modal

Pada Undang-Undang Pasar Modal yang selanjutnya disebut UUPM dijelaskan perihal pemberian sanksi yang cukup tegas bagi penyalahgunaan praktik *Cornering The Market*, akan tetapi tidak seluruh perdagangan efek yang dilakukan secara besar-besaran guna menguasai pasar dapat dijerat dengan pasal-pasal Undang-Undang Pasar Modal, karena masih terdapat banyak celah hukum yang dimanfaatkan dan disalahgunakan oleh beberapa pihak tertentu guna melakukan kecurangan dalam perdagangan efek.

Adapun pada Pasal 91 Undang-Undang Pasar Modal jika diperhatikan dengan seksama menunjukkan berbagai celah praktik *Cornering The Market*. Celah yang dapat dipakai oleh para pelaku pasar diantaranya terdapat gambaran semu yang dapat menyesatkan kegiatan perdagangan, harga pasar, ataupun keadaan pasar. Keadaan tersebut terjadi bilamana para pihak bersekongkol melakukan penaawaran jual beli atau jual efek yang sama dengan harga yang kurang lebih juga sama, yang selanjutnya akan menimbulkan sebuah permasalahan dikemudian hari. Permasalahan tersebut terjadi ketika seorang atau beberapa pihak tidak melakukan 2 (dua) bentuk kegiatan yang dilarang dalam Pasal 91 Undang-Undang Pasar Modal. Namun, pada fakta yang ada menunjukkan bahwa saham yang tersedia berjumlah sedikit. Dilihat dari sudut pandang hukum ekonomi, saham yang berjumlah sedikit tersebut akan menimbulkan sebuah ketimpangan apabila permintaan saham begitu besar sedangkan saham yang tersedia hanya sedikit.

Sehingga, harga saham akan naik, dan kenaikan tersebut akan dikontrol oleh seseorang yang memiliki hak dalam penentuan harga, hal ini disebut monopoli saham. Orang yang melakukan kegiatan monopoli berposisi sebagai *corner* dalam mekanisme perdagangan saham. Posisi ini memberikan keuntungan apabila saham atau komoditas yang beredar

jumlahnya hanya terbatas, baik terbatas pada jumlah saham ataupun jumlah kepemilikan saham yang juga terbatas, selain itu dengan harga saham yang murah, maka tidak dibutuhkan dana terlalu banyak untuk melakukan pembelian atas pengendalian yang dilakukan.

Pelaku pasar modal tentunya menggunakan analisa yang relatif canggih dan maju tentunya dalam melakukan kegiatan pasar modal. Karena, hal seperti ini memberikan kemungkinan yang besar terjadi dalam jual-beli efek dalam jumlah yang cukup besar, namun dengan tujuan hanya untuk melakukan analisa pembacaan pasar, bukan untuk melakukan sebuah monopoli. Hal tersebut dapat menjadi sebuah alasan untuk menghindar dari jeratan peraturan perundang-undangan atas tindakan *cornering*. Karena pada dasarnya pembelian efek dengan jumlah berapapun tidak dilarang kecuali dengan ketentuan yang telah dicantumkan dalam Pasal 91 Undang-Undang Pasar Modal. Sebuah pengelakan tersebut pada akhirnya menghindarkan pelaku monopoli akan sanksi hukuman atas pelanggaran yang dimanipulasikan kedalam alasan ketentuan yang termuat dalam Undang-Undang Pasar Modal. Hal tersebut menimbulkan sebuah kekhawatiran akan perbedaan yang diberikan atas teknik membaca pasar dengan praktik *cornering* yang dilakukan oleh pelaku pasar modal. Kecerdikan dalam membaca pasar seharusnya tidak ditujukan untuk melakukan sebuah tindakan pemanfaatan. Namun, faktanya dampak yang diberikan nyata terjadi, terdapat tujuan yang tersembunyi yang diam-diam dilakukan untuk menguasai pasar. Sedangkan, apabila benar-benar praktik *cornering* tersebut terjadi, maka pelaku akan dikenakan sanksi berupa kurungan paling lama 10 (sepuluh) tahun serta dengan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000,- (lima belas miliar rupiah) sesuai dengan ketentuan di Pasal 104 Undang-Undang Pasar Modal.

Posisi *corner* pada dasarnya dapat dimanfaatkan apabila *short selling* dilakukan. *Short selling* merupakan penjualan saham yang telah dimiliki. Dalam praktiknya, pemodal akan melakukan analisa terkait harga suatu saham yang akan turun dan kemudian menjualnya meskipun pelaku belum memilikinya. Selanjutnya, ketika harga benar-benar menurun maka spekulan akan melakukan pembelian. Akan tetapi sesuai pertauran hari keempat (T+4) setelah perdagangan maka saham yang telah dijual akan diserahkan, dan pelaku *short selling* memiliki 3 (tiga) pilihan, diantaranya :

1. Melakukan kegiatan penjualan disusul dengan pembelian di hari yang sama
2. Melakukan peminjaman saham dalam jangka pendek yang akan diserahkan pada T+4
3. Saham yang telah dipinjam tersebut harus dikembalikan setelah pelaku *short selling* melakukan pembelian di pasar. Dan apabila pelaku *short selling* tidak

menyerahkan sahamnya pada kurun T+4 maka akan dikenakan denda dengan patokan periode penundaan yang dilakukan, guna memenuhi kegagalannya.

Adapun selain itu manipulasi diatur juga dalam ketentuan Pasal 92 Undang-Undang Pasar Modal, serta termaktub juga perihal praktik *cornering*, disebutkan bahwa “setiap pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga efek di bursa efek tetap naik atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan efek”. Dari ketentuan pasal 92 tersebut dapat dilihat larangan melakukan transaksi efek baik perseorangan atau beberapa pihak yang dengan ini bersekongkol untuk melakukan manipulasi harga efek di Bursa Efek karena mengandung tujuan menguntungkan diri sendiri atau sekelompok orang saja. Kemudian, terdapat ketentuan lainnya yang mengatur larangan manipulasi pasar, yaitu Pasal 3 Undang-Undang Pasar Modal, “setiap pihak dilarang, dengan cara apapun membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di bursa efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan :

1. Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan; atau
2. Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dan pernyataan atau keterangan tersebut.”

Berdasarkan Pasal 93 tersebut maka dapat disimpulkan ketentuan ini menjelaskan tindakan “penipuan” yang ditekankan pada kata “dilarang” dengan cara apapun memberikan sebuah pernyataan yang bertujuan menyesatkan. Sehingga praktik penipuan dan manipulasi pasar erat kaitannya dengan praktik *cornering the market*. Namun pada Undang-Undang Pasar Modal sendiri perihal penipuan juga diatur dalam Pasal 90 Undang-Undang Pasar Modal, “dalam kegiatan perdagangan efek, setiap pihak dilarang secara langsung maupun tidak langsung atau tidak langsung :

1. Menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apapun;
2. Turut serta menipu atau mengelabui pihak lain; dan
3. Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak menbungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat

dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.”

Penjelasan yang termuat dalam Pasal 90 tersebut menunjukkan larangan dalam ranah yang meliputi penawaran, pembelian, dan atau penjualan efek yang terjadi dalam rangka penawaran secara umum dalam jual-beli efek baik di luar bursa efek atas efek emiten atau perusahaan publik lainnya. Sehingga dari pasal-pasal yang termuat diatas, ruang lingkup larangan tindakan manipulasi pasar dengan bentuk penyebab dari terjadinya tindakan *cornering the market* yang meliputi :

1. Melebarnya *spread* saham

spread adalah selisih harga jual dan harga beli saham di pasar modal. Harga jual dan harga beli ditentukan oleh Broker. Besar kecilnya *spread* dipengaruhi oleh dua faktor yaitu ketidakseimbangan informasi dan persaingan di antara pelaku pasar.⁸

Dikatakan *spread* bisa melebar karena, Seorang trader harus sadar pada faktor seperti, *volatilitas* di pasar yang penyebabnya berasal dari rilis data ekonomi maupun berita terkini bisa memicu adanya *spread* yang semakin melebar. Kemudian, likuiditas yang kurang di pasar juga merupakan salah satu penyebab dari *spread* yang melebar.

2. Naiknya *volatilitas* harga saham.

Volatilitas adalah ukuran statistik yang digunakan untuk menunjukkan penyebaran imbal hasil sekuritas atau indeks pasar tertentu.⁹Biasanya, kian besar *volatilitas* menunjukkan kian besar risiko dari sebuah produk atau aset investasi. Atau bisa dikatakan, *volatilitas* adalah indikator yang digunakan untuk menunjukkan stabilitas pasar keuangan. *volatilitas* adalah istilah yang kerap diasosiasikan dengan perbuahan besar yang terjadi di kedua arah.

Misalnya saja, ketika indeks saham mengalami kenaikan dan penurunan lebih dari satu persen pada satu periode waktu yang cenderung singkat, maka bisa dikatakan pasar saham sedang *volatil* atau mengalami *volatilitas*. Biasanya, *volatilitas* dihitung oleh investor dengan mempertimbangkan harga di masa lalu, atau melakukan perhitungan secara historis. *Volatilitas* sering dihitung menggunakan varians dan deviasi standar. Deviasi standar sendiri adalah akar kuadrat dari varian. Ada banyak hal yang menyebabkan *volatilitas* di pasar

⁸ Hernita, dkk. *Manipulasi Pasar Saham pada saham di bursa efek Indonesia dan dampaknya terhadap efisiensi pasar*, Jember, 2020, Library Of IPB University, Vol 301, h.39

⁹ Hernita, dkk. *Manipulasi Pasar Saham pada saham di bursa efek Indonesia dan dampaknya terhadap efisiensi pasar*, Jember, 2020, Library Of IPB University, Vol 301, h.39

keuangan tinggi. *Volatilitas* bisa saja disebabkan oleh bencana alam, faktor ekonomi dan politik, kinerja perusahaan, atau faktor industri dan sektor. Untuk faktor ekonomi dan politik, hal ini dikarenakan pemerintah memiliki peran utama dalam memengaruhi kondisi pasar.

Setiap kebijakan yang dibuat oleh pemerintah, undang-undang yang baru disepakati oleh DPR, bisa memberikan pengaruh pada kondisi pasar keuangan. Pidato kepresidenan hingga pemilu pun bisa menjadi faktor pemicu *volatilitas* di pasar. Selain itu, data-data perekonomian seperti data inflasi, pertumbuhan ekonomi atau laju PDB yang diumumkan secara kuartalan, juga bisa memengaruhi kinerja pasar.¹⁰ Di sisi lain, peristiwa spesifik yang terkait dengan industri atau sektor tertentu juga bisa menyebabkan *volatilitas*. Misalnya, untuk di sektor minyak dan gas, terjadi peristiwa cuaca besar di daerah penghasil minyak yang penting dapat menyebabkan harga minyak naik. Akibatnya, harga saham perusahaan yang terkait dengan distribusi minyak bisa naik, yang diharapkan akan diuntungkan, sementara harga perusahaan yang memiliki biaya minyak tinggi dalam bisnisnya bisa turun.

Faktor terakhir yang di indikasikan memiliki pengaruh terhadap *volatilitas* harga saham adalah pertumbuhan aset (*growth*). Pertumbuhan aset merupakan indikator seberapa besar perusahaan itu menggunakan dananya. Pertumbuhan aset ini dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola manajemen perusahaan dengan baik. Hal ini dapat memberikan informasi bagi para pelaku pasar modal karena perusahaan tersebut mengelola dengan baik dan mempengaruhi para investor dalam melihat perubahan harga saham dimasa yang akan datang.¹¹

Prinsip keterbukaan (*disclosure*) dalam pasal-pasal Undang-Undang Pasar Modal masih belum diterapkan secara baik dan benar, sehingga menimbulkan celah untuk melakukan tindakan kecurangan yang dapat memberikan jalan bagi pelaku pelanggaran untuk lolos dari jeratan hukuman yang mengacu pada perbuatan tersebut tidak dapat dikenakan jeratan pada Pasal 104 Undang-Undang Pasar Modal.¹⁴

Upaya Penyelesaian *Cornering The Market* Menurut UUPM

a. Pemantauan

¹⁰ Hasna Rosyida, dkk. *Volatilitas harga saham: Lverage ukuran perusahaan, pertumbuhan aset*, Tangerang, 2020, JAS (Jurnal Akuntansi Syariah), Vol.4, No.2: h.196-208

¹¹ Julisa Mustika, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham", Bandar Lampung, 2018, Institut Informatika Dan Bisnis Darmajaya

Pemantauan yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memperoleh peralihan kewenangan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) selaku institusi pengawas sektor pasar modal, diberikan kewenangan untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan atas suatu pelanggaran peraturan. pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Perdagangan efek yang sah menurut undang-undang adalah di bursa efek. Penyelenggara bursa efek haruslah perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Badan Pengawas Pasar Modal (sekarang Otoritas Jasa Keuangan). Bursa efek merupakan SRO (*Self Regulatory Organization*), sehingga ia merupakan institusi yang diberi kewenangan untuk membuat dan menetapkan peraturan bagi anggota bursa efek.

Otoritas Jasa Keuangan memiliki fungsi di Bidang Pengawasan Sektor Pasar Modal mempunyai tugas penyelenggaraan sistem pengaturan dan pengawasan sektor pasar modal yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di sektor jasa keuangan. Tindakan manipulasi pasar termasuk *Cornering The Market* sudah semestinya dilarang, karena yang diinginkan oleh masyarakat adalah gambaran real tentang pasar, yang dapat menjadi pertimbangan bagi masyarakat bersangkutan dalam berinvestasi. Dengan kata lain, investor ingin agar apa yang terjadi di pasar memang merupakan cerminan dari kekuatan penawaran dan permintaan, bukan sesuatu yang dibuat-buat, seolah-olah cerminan kekuatan pasar tersebut adalah gambaran yang nyata dan benar tentang pasar.¹²

b. Peraturan menurut UUPM dalam upaya penyelesaian Cornering The Market

dalam Undang-Undang Pasar Modal tepatnya pada Pasal 70 baik kewajiban menyampaikan laporan atau dokumen tertentu kepada Bapepam, perihal perizinan, persetujuan dari Bapepam dan juga melaksanakan prinsip keterbukaan dalam transaksi perdagangan efek. Maka untuk menghindari tindakan pelanggaran yang dapat menimbulkan jeratan sanksi baik pidana, perdata, dan administratif dengan ini tindakan pelanggaran tersebut diantaranya tindakan penipuan, manipulasi, tidak menyampaikan fakta material serta tindakan lainnya yang telah diatur pada Pasal 90 sampai 98 Jo. 104 Undang-Undang Pasar Modal.

satunya *Cornering The Market*. Sengketa akan timbul apabila jumlah saham sedikit sedangkan minat cukup tinggi. Sedang, pembeli saham tidak memiliki tujuan untuk *cornering*, hal ini yang akan berimbas pada kepentingan efek investor. Manipulasi pasar dalam bentuk menguasai pasokan atas saham dapat menimbulkan si pelaku berlaku

¹² Meiline Maria Margareth Panjaitan dan Rani Apriani. *Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal Ditinjau Dari Aspek Perlindungan Hukum Bagi Investor*, 2021, Vol 1 No.1 ,h.78-80

seenaknya dengan menentukan harga sendiri di bursa.

Oleh karena itu, setiap kegiatan tidak menutup kemungkinan terjadinya sebuah pelanggaran yang menimbulkan sengketa baik disengaja ataupun tidak disengaja. Dengan itu, dibuatlah sebuah upaya penyelesaian atas praktik tindakan *cornering the market* diatas. Tujuannya untuk mencegah serta memberikan sanksi karena mengandung tindakan melawan hukum yang merugikan pihak lain. Sanksi tersebut secara tegas dituangkan dalam pasal 100 dan pasal 101 Undang-Undang Pasar Modal. Dalam hal ini Bapepam diberikan wewenang untuk melakukan pemeriksaan atau penyidikan terhadap pihak yang diduga melakukan dan terlibat dalam pelanggaran Undang-Undang Pasar Modal atau peraturan lain dalam pelaksanaannya.

Kemudian, sanksi yang dapat diberlakukan terhadap pelaku pelanggaran Undang-Undang Pasar Modal diantaranya yaitu berupa :

1. Sanksi Administrasi

Sanksi administratif merupakan sanksi yang dapat dijatuhkan oleh Bapepam terhadap para pihak yang diduga melanggar peraturan perundang-undangan di Pasar Modal. Adapun pihak yang dapat dikenakan sanksi oleh Bapepam yaitu :

- a. Pihak yang memperoleh izin dari Badan Pengawas Pasar Modal
- b. Pihak yang memperoleh persetujuan dari Badan Pengawas Pasar Modal
- c. Pihak yang melakukan pendaftaran di Badan Pengawas Pasar Modal

Adapun jenis-jenis sanksi yang dapat dijatuhkan oleh Bapepam pada pihak pelanggar ketentuan diatas yaitu :

- a. Peringatan secara tertulis
- b. Denda
- c. Pembatasan terhadap kegiatan usaha
- d. Pembekuan terhadap kegiatan usaha
- e. Pencabutan terhadap izin usaha
- f. Pembatalan persetujuan; dan

g. Pembatalan pendaftaran

Pada sanksi denda yang ditentukan Undang-Undang Pasar Modal tepatnya pada Pasal 102 Ayat 3 menyatakan bahwa sanksi administratif yang diatur oleh Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 45 Tahun 1995 terkait besaran jumlah sanksi denda yang bervariasi yaitu :

- a. Denda Rp. 500.000,00 (Lima ratus ribu rupiah) per hari dengan maksimal Rp. 500.000.000,00 (Lima ratus juta rupiah).
- b. Denda Rp. 100.000,00 (Seratus ribu rupiah) per hari dengan maksimal Rp. 100.000.000,00 (Seratus juta rupiah).
- c. Denda maksimal Rp. 500.000.000,00 (Lima ratus juta rupiah) untuk pihak yang bukan orang perseorangan.
- d. Denda maksimal Rp. 100.000.000,00 (seratus juta rupiah) untuk orang perseorangan.¹³

2. Sanksi Pidana

Pada sanksi pidana yang termuat dalam Undang-Undang Pasar Modal Pasal 103 sampai 110 mengandung ancaman pada para pihak yang terbukti melakukan tindak pidana di Pasar Modal. Ancaman hukuman pidana penjara yang bervariasi mulai dari satu hingga sepuluh tahun. Hal ini dikenakan setelah pemeriksaan dan penyidikan yang dilaksanakan oleh Bapepam menunjukkan indikasi pelanggaran dan kejahatan. Ketika berkas penyidikan dianggap lengkap, maka selanjutnya berkas tersebut akan diserahkan oleh Bapepam kepada Kejaksaan, mengingat penuntutan merupakan tugas dan kewenangan dari Kejaksaan. Pada kasus *Cornering The Market* yang merujuk pada tindakan penipuan dan manipulasi pasar maka dapat dikenakan pidana sesuai dengan Pasal 104 Undang-Undang Pasar Modal yang dapat dijera kurungan paling lama 10 (sepuluh) tahun beserta denda paling besar Rp. 15 Miliar. Namun, pada beberapa kasus, penyelesaiannya tidak sampai ke ranah pengadilan.

3. Sanksi Perdata

Selanjutnya, pada sanksi perdata yang termuat dalam Undang-Undang Pasar Modal termuat larangan yang membebaskan kewajiban terhadap pihak-pihak tertentu guna melakukan hal tertentu. Pada dasarnya, pelanggaran terhadap ketentuan tersebut memberikan konsekuensi

¹³ Putri, Sherly Ayuna, dkk. "Penyelesaian Sengketa Hukum pasar Modal Pada Pengadilan Negeri", Jurnal Ilmiah Hukum De'Jure , 2019, Vol.4, No.1: 151-165.

yuridis yang dibebankan kepada pelanggar untuk membayar ganti rugi. Dalam Undang-Undang Pasar Modal sanksi perdata diberlakukan kedalam 2 (dua) metode pertanggungjawaban yaitu, pertanggungjawaban khusus dan umum. Pada metode pertanggungjawaban khusus, lebih membebankan terhadap liabilitas yuridis pada pihak tertentu yang melakukan tindakan dalam kategori khusus juga. Sistem pertanggungjawaban khusus hanya berlaku pada pelanggar informasi yang berindikasi *misleading* khususnya yang berhubungan dengan penawaran atau penjualan efek. Hal tersebut diatur dalam Pasal 80 sampai 81 Undang-Undang Pasar Modal.¹⁴

Selanjutnya, pada sistem pertanggungjawaban umum yang disebutkan pada Undang-Undang Pasar Modal, bahwa undang-undang tidak secara spesifik menunjukan perbuatan-perbuatan khusus yang dilarang, melainkan hanya merujuk pada ketentuan pelanggaran di Undang-Undang Pasar Modal saja. Sehingga dalam peraturan pelaksanaannya yang apabila menimbulkan kerugian maka pelanggar dapat dimintakan pertanggungjawaban secara perdata. Mengacu pada Pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal yang berbunyi, “setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap pihak atau pihak-pihak yang bertanggungjawab atas pelanggaran tersebut.”

Pada Pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal tersebut ditemukan sebuah persyaratan yang dibutuhkan agar ganti rugi secara perdata dapat dilakukan penuntutan terhadap pihak yang melakukan pelanggaran berupa :

- a. Terdapat pelanggaran atas peraturan perundang-undangan dan otoritas yang menjalankannya (BAPEPAM atau OJK)
- b. Terdapat kerugian yang di derita
- c. Apabila terdapat beberapa pihak yang mengalami kerugian maka dapat melakukan tuntutan ganti rugi yang dapat dilakukan secara sendiri-sendiri atau bersama-sama.

Kesempatan untuk menuntut ganti rugi secara perdata telah diberikan oleh Undang-Undang Pasar Modal, sehingga banyak pelanggaran di Pasar Modal yang dapat dimintakan pertanggungjawaban atas ketentuan Pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal. Namun, selain itu terdapat tuntutan lainnya yang dapat memberikan jalan bagi penderita kerugian untuk

¹⁴ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern: Tinjauan Hukum*, Bandung: Citra Aditya Bakti , 1996, h. 136

melakukan tuntutan apabila salah satu paeraturan tidak dapat menjerat pelaku pelanggaran di Pasar Modal. Yaitu dengan menggunakan indikasi “perbuatan melawan hukum” *vide* Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata) disamping perbuatan wanprestasi *vide* Pasal 1243 KUH Perdata.

Eksistensi Pasal 1365 KUH Perdata dignakan sebagai *last resort* terhadap pelanggaran perdata dalam pasar modal karena perkembangan terakhir dari pasal ini memberikan penafsiran yang meluas dan semakin fleksibel guna memberikan perlindungan terhadap sesuatu yang dinilai belum tentu akan tetapi dapat dianut dalam Pasal 111 Undang-Undang Pasar Modal. Penafsiran yang luas dan fleksibel tersebut menunjukan pertanggungjawaban tak hanya dari pelaku pelanggaran saja, malainkan terhadap pihak yang tidak berhati-hati dalam melakukan kebiasaan, sehingga berakibat kerugian bagi pihak lain.

KESIMPULAN

1. Penyebab terjadinya *cornering the market* pada pasar modal adalah Melebarnya *Spread* Saham dan Naiknya *Volatilitas* Harga Saham yang menjadi gabungan dari beberapa tindakan termasuk ke dalam manipulasi pasar. hal tersebut diatur kedalam Pasal 90 hingga 93 Undang-Undang Pasar Modal. Namun, setelah dilakukan penelitian terhadap Undang-Undang Pasar Modal tersebut masih memiliki kelemahan dalam menangani praktik dengan bentuk *cornering*, sehingga dinilai masih belum memadai. Prinsip keterbukaan (*disclosure*) dalam pasal-pasal Undang-Undang Pasar Modal masih belum diterapkan secara baik dan benar, sehingga menimbulkan celah untuk melakukan tindakan kecurangan yang dapat memberikan jalan bagi pelaku pelanggaran untuk lolos dari jeratan hukuman yang mengacu pada perbuatan tersebut tidak dapat dikenakan jeratan pada Pasal 104 Undang-Undang Pasar Modal.
2. Upaya penyelesaian *Cornering The Market* menurut Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) meliputi peraturan sebagai berikut, Undang-Undang No. 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan mengenai tugas, fungsi, wewenang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk pemantauan, Kemudian peraturan Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) pada Pasal 70 mengenai kewajiban menyampaikan laporan atau dokumen kepada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), Lalu Pasal 90 jo. 98 tindakan- tindakan pelanggaran dalam pasar modal. Sedangkan Pasal 100 dan 101 tentang sanksi dengan bantuan wewenang Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Beberapa macam sanksi terdapat pada Pasal 102 ayat 3 tentang sanksi administrasi, Pasal 103 -110 tentang sanksi pidana dengan ancaman pidana penjara bervariasi mulai 10 tahun hingga denda paling besar 15 Miliyar, serta Pasal 80-81

DAFTAR PUSTAKA

Peraturan Perundang-Undangan

Undang-Undang dasar Republik Indonesia Tahun 1945

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Undang-Undang No.21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

Buku

Inda Rahadiyan, 2014, Hukum Pasar Modal di Indonesia, “Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan”, Yogyakarta: UII Press.

M. Irsan N, Indra S., 2004, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Jakarta: Penerbit Prenada Media.

Munir F. 1996. Pasar Modal Modern, Tinjauan Hukum, Bandung: Citra Aditya Bakti.

Suratman, dan Rokhmatussa’dyah., 2018. Hukum Investasi dan Pasar Modal, Jakarta: Penerbit Sinar Grafika, Cetakan ke-5.

_____, dan Dillah P., 2015. Metode Penelitian Hukum, Bandung: Alfabeta.

Jurnal

Hasna Rosyida, Amrie Firmansyah, Setyo Baskoro Wicaksono, 2020, “Volatilitas harga Saham: Lverage ukuran perusahaan, pertumbuhan aset”, Tangerang, JAS (Jurnal Akuntansi Syariah), 4, (2) : 196-208

Hernita, Laras Shinta, Hermanto, Ferry, 2020, “Manipulasi Pasar Saham pada saham di bursa efek Indonesia dan dampaknya terhadap efisiensi pasar”, Jember, Library Of IPB University, 301 : 39

Julisa Mustika , 2018 , “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham”. Institut Informatika Dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.

Meiline Maria Margareth Panjaitan dan Rani Apriani, 2021, “Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal Ditinjau Dari Aspek Perlindungan Hukum Bagi Investor”, 1 (1) : 79-80

Putri, Sherly Ayuna, Ema Rahmawati dan Nun Harrieti, 2019, “Penyelesaian Sengketa Hukum pasar Modal Pada Pengadilan Negeri”, Jurnal Ilmiah Hukum De’Jure Vol.4, No.1: 151-165.

Website

Zulfi C, 2003, “Keterbukaan (Disclosure) di Pasar Modal”. Diakses Pada tanggal 4 November 2022. Website: <https://lib.ui.ac.id/file?file=digital/20303859-S1615-Keterbukaan%20informasi.pdf>

Adi Andika Jusuf, 2021, “ Cornering The Market adalah suatu perbuatan manipulasi dalam bidang pasar modal”. Diakses pada tanggal 4 November 2022.

Website:<https://www.kk-advocates.com/news/read/cornering-the-market-merupakan-suatu-perbuatan-manipulasi-dalam-bidang-pasar-modal>

Dwi Nurhayati Fitriyani, 2012, “ Manipulasi Pasar dalam transaksi pasar modal oleh badan pengawas pasar modal”. Diakses Pada tanggal 4 November 2022. Website:<https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/36909/08410110/-DwiNurhayatiFitriyani.pdf?sequence>