

**ANALISIS UPAYA PENYELESAIAN DAN GANTI RUGI DALAM
IMPLIKASI MANIPULASI PASAR SAHAM
ASPEK HUKUM PERDATA**

Maria Zahwa Khoirunnisa¹, Hervina Puspitosari²

Email: 20071010094@student.upnjatim.ac.id¹, hervina.ih@upnjatim.ac.id²

UPN Veteran Jawa Timur

Abstrak: Investasi merupakan salah satu kegiatan yang dapat menaikkan pembangunan nasional dan kegiatan tersebut berkaitan dengan bursa efek yang berperan penting dalam pembangunan nasional. Pada kenyataannya sering terjadi praktik pelanggaran dalam bursa efek salah satunya adalah manipulasi pasar saham yang mana sering kali merugikan pemegang saham. Hasil dari penjelasan ini bermaksud untuk menganalisis bagaimana cara penyelesaian secara hukum perdata yang dapat dilakukan pemegang saham dalam praktik manipulasi pasar saham serta teknis ganti rugi yang dapat dilakukan. Penjelasan tersebut memanfaatkan metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan hukum-hukum Indonesia serta pendekatan konseptual. Sumber data yang diperoleh dari peraturan di Indonesia, buku, jurnal, serta literatur lain. Penelitian ini menggunakan studi kepustakaan selaku teknik pengumpulan data serta menggunakan metode analisis data yang bersifat kualitatif. Hasil dari penelitian dapat disimpulkan bahwa tindakan manipulasi pasar saham telah mencukupi unsur-unsur perbuatan melawan hukum dalam Kitab undang-undang Hukum Perdata di Indonesia sehingga upaya hukum yang dapat dilakukan oleh para pemodal yang dirugikan dapat melalui litigasi serta non-litigasi. Teknis ganti rugi yang dapat dilakukan dibagi menjadi dua yaitu melalui Indonesia SIPF serta melalui eksekusi apabila sengketa diselesaikan melalui pengadilan.

Kata Kunci: Manipulasi; pasar saham; implikasi.

Abstract: Investing in stocks is one of many activities that can contribute in national development, and the stock market have a critical role for said development. But in reality, violations often occur, one of which is stock market manipulation. This research is focused more towards knowing what legal efforts are available to shareholders with the implication of said violation, and what compensation can the shareholders get from the case. This research uses the normative approach method using conceptual and law approach. The sources cited in this article are sourced from the currently effective law, books, journals, and other literatures, as cited in the reference page. The data analysis method used is qualitative analysis, and the conclusion that can be taken from the data available to the writer currently is the act of stock market manipulation fulfills the criteria of a violation of law based on Indonesia Private Law, which means legal actions can be taken by shareholders that are disadvantaged through litigation and non-litigation. The technical aspect of the compensation can be divided into two, which is through the Indonesian SIPF, and through execution, if the said dispute is resolved in court.

Keywords: Manipulation; stock market; implication.

PENDAHULUAN

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

Pengertian Bursa efek diatur dalam Pasal 1 ayat 13 Hukum-hukum di Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Bursa efek sama seperti jenis pasar yang lain, sedemikian bukan yang berbeda adalah objek transaksi. Objek transaksi di bursa efek adalah efek. Dalam terminologi bahasa Inggris, bursa efek disebut *stock exchange* atau *stock market* yang berarti pasar uang yang teratur yang mana efek-efek diperdagangkan.² Bursa efek merupakan tempat bertemunya pemodal selaku pihak yang mendapatkan kelebihan kapasitas modal, baik modal jangka pendek maupun panjang.³

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

Efek atau surat berharga merupakan objek yang dijualbelikan di bursa efek. Efek mendapatkan banyak jenis antara lain; surat pengakuan utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, surat berharga komersial, saham, obligasi, serta lain-lain. Pengertian efek diatur dalam Pasal 1 ayat 5 Hukum-hukum di Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Bursa efek. Saham serta obligasi merupakan surat berharga yang menjadi modal bagi sebuah perusahaan, khususnya perusahaan terbuka. Dengan kata lain, saham serta obligasi selaku efek dapat diperjualbelikan di bursa efek karena merupakan salah satu produk atau objek dari pasar saham.

Transaksi efek dalam bursa efek diawali dengan calon pemodal atau pemodal harus menyiapkan berkas-berkas yang diperlukan seperti dokumen pribadi, lalu pemodal menentukan Perusahaan saham yang akan menjadi perantara perdagangan efek, lalu mengisi formulir. Pemodal demikian harus menentukan jenis efek yang ingin dibeli karena berpengaruh pada jenis bursa efek, apakah termasuk jenis bursa efek perdana atau bursa efek sekunder.⁵

Dalam transaksi bursa efek, sering kali terjadi pelanggaran yang dilakukan pihak baik dari pemodal, Perusahaan efek, serta emiten. Emiten adalah pihak yang melakukan permintaan umum. Salah satu bentuk tindakan pelanggaran dalam bursa efek adalah manipulasi pasar saham.

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

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

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

⁴ David Kairupan. (2014). *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing di Indonesia*. Jakarta: Kencana. H. 3

⁵ Yoyo Arifardhani. *Op.Cit.* H.9

Pelanggaran dalam bursa efek diatur dalam Pasal 91 sampai Pasal 93 Hukum-hukum di Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Bursa efek.

Manipulasi pasar saham adalah tindakan kejahatan di bursa efek yang memberikan kerugian bagi para pemodal atau penanam modal sedemikian bukan mendapatkan kemungkinan dapat memperoleh keuntungan bagi pelaku.⁶ Meskipun manipulasi pasar saham merupakan salah satu tindak kejahatan di bursa efek, sedemikian bukan tidak disebutkan secara khusus tentang manipulasi pasar saham di Hukum-hukum di Indonesia Bursa efek.

Tindakan manipulasi saham merupakan tindakan yang melanggar prinsip-prinsip *good corporate governance* yaitu pertanggungjawaban, transparansi, kewajaran (*fairness*).⁷ Prinsip *good corporate governance* tentu sudah terkandung dalam Hukum-hukum di Indonesia Bursa efek. Apabila ada pihak yang secara nyata melanggar ketentuan yang ada di Hukum-hukum di Indonesia Bursa efek, maka akan dikenai sanksi.⁸

Salah satu insiden manipulasi pasar saham yang terjadi di Indonesia melibatkan PT. Bliss Properti Indonesia (POSA). Pada tanggal 10 Mei 2019, POSA menggelar permintaan umum saham atau *Initial Public Offering* (IPO), dengan PT NH Korindo Saham Indonesia bertindak selaku penjamin emisi IPO serta pengendali POSA. Antara tanggal 10-15 Mei 2019, terjadi lonjakan harga saham POSA yang signifikan. Harga saham mencapai puncak tertingginya pada tanggal 11 Juli 2019, mencapai Rp755/saham, sedemikian bukan harga tersebut kemudian turun drastis menjadi Rp202/saham pada tanggal 19 Juli 2019. Pada tanggal 22-26 Juli 2019, harga saham POSA kembali mengalami kenaikan. Perilaku perdagangan tersebut dianggap tidak wajar karena fluktuasi harga yang signifikan di luar pola biasa serta tanpa dasar yang jelas dari perusahaan. Akibatnya, pada tanggal 12 Juli 2019, salah satu pemodal mengirim surat yang menyatakan dugaan pelanggaran hukum yang dilakukan oleh POSA, termasuk dugaan persekongkolan jahat, serta dugaan bahwa kenaikan serta penurunan harga saham POSA disebabkan oleh pihak-pihak pengendali yang mendapatkan kendali mutlak atas POSA, sehingga salah satu investor meminta mediasi.⁹

Selain kasus POSA, Salah satu contoh lain dari kasus manipulasi pasar saham di Indonesia adalah kasus Great River (GRIV) pada tahun 2004. Kasus ini dimulai dengan kecurigaan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) terhadap transaksi saham semu GRIV. Kecurigaan semakin meningkat dengan ketidakjelasan transaksi repo dengan syarat-syarat tertentu dalam laporan keuangan GRIV pada bulan Juni 2004, serta masalah obligasi yang diterbitkan oleh Perusahaan GRIV serta PT Inti Fasindo Internasional (INFI) sebagai anak perusahaan GRIV. BEJ menemukan pola yang mencurigakan dalam pembentukan harga saham GRIV. Terjadi lonjakan harga yang signifikan pada menit-menit terakhir perdagangan saham, dari Rp.345 per lembar saham menjadi Rp.600 per lembar saham tanpa ada aksi korporasi yang jelas. Transaksi saham semu ini diduga terkait dengan pemberian pinjaman sebesar Rp. 87.500.000.000 (delapan puluh tujuh miliar lima ratus juta rupiah) dari asuransi Jiwasraya kepada GRIV pada Februari 2004, yang dijamin dengan saham melalui transaksi repo dengan syarat-syarat tertentu. Sedemikian bukan, persyaratan tersebut tidak diungkapkan secara detail oleh manajemen GRIV dalam laporan keuangan bulan Juni 2004. BEJ juga menemukan bukti 81 kali kenaikan harga yang mencurigakan dalam transaksi saham GRIV, dilakukan oleh sembilan anggota bursa,

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

⁷ Mas Rahmah. (2020). *Hukum Investasi*. Jakarta: Kencana. H.45

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

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

dengan dua *broker* yang mendominasi transaksi yaitu PT Nikko Securities serta PT Ciptamahardika Mandiri.¹⁰

Penelitian ini akan membahas upaya yang dapat dilakukan oleh para pemodal apabila dirugikan akibat manipulasi pasar saham serta membahas teknis ganti rugi yang akan diterima para pemodal apabila dirugikan akibat manipulasi pasar saham. Dengan demikian, perlu terdapat upaya hukum yang bisa dilakukan oleh para pemodal untuk memberikan efek jera kepada pelaku serta tetap melindungi para pemodal yang menjadi korban. Maka dari itu penulis tertarik untuk menulis analisis upaya penyelesaian dan ganti rugi dalam implikasi manipulasi pasar saham melalui hukum perdata.

METODE PENELITIAN

Penjelasan ini menggunakan metode penelitian ilmu hukum normatif (standar penelitian hukum), yaitu penjelasan hukum yang mengkaji hukum yang dihasilkan dari peraturan atau norma yang berlaku dalam masyarakat serta menjadi acuan bagi segala perilaku.¹¹ Ada dua bagian sumber perundang-undangan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu. Bahan hukum primer serta sekunder. Bahan hukum primer yang digunakan dalam penelitian ini adalah bahan hukum utama yaitu Kitab Undang-undang Indonesia, Kitab Undang-undang Hukum Perdata, Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Bursa Efek, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/POJK.07/2014 tentang Alternatif Penyelesaian Sengketa. Sementara itu, bahan hukum sekunder meliputi buku, majalah, serta literatur lain yang berkaitan dengan pokok bahasan tersebut. Pendekatan yang digunakan di Indonesia adalah pendekatan perundang-undangan, yang mengkaji peraturan perundang-undangan Indonesia yang berkaitan dengan subjek hukum yang diteliti.¹² Selain itu juga digunakan pendekatan konseptual yang digunakan apabila permasalahan yang diteliti tidak jauh dari norma hukum yang berlaku serta berkaitan dengan asas hukum.¹³ Analisis yang digunakan bersifat kualitatif, dimana suatu metode digunakan untuk menafsirkan bahan hukum yang diolah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Upaya Hukum Yang Dapat Dilakukan Pemegang Saham Pada Manipulasi Pasar Saham

Upaya hukum dalam bursa efek merupakan salah satu cara penegakan hukum di bursa efek serta dalam pelaksanaannya dapat dilakukan oleh pihak-pihak dalam bursa efek. Hal ini bertujuan untuk menciptakan kegiatan bursa efek yang transparan serta efisien sehingga dapat membangun kepercayaan bagi masyarakat serta pihak-pihak dalam bursa efek, kepercayaan tersebut menjadi ukuran hidup atau matinya kegiatan bursa efek.¹⁴

Upaya hukum penyelesaian masalah dalam transaksi bursa efek secara perdata dibagi menjadi dua yaitu penyelesaian secara litigasi serta non-litigasi.

1. Penyelesaian secara litigasi

Penyelesaian melalui litigasi merujuk pada proses penyelesaian sengketa yang dilakukan melalui sistem pengadilan. Pendekatan ini melibatkan penerapan tanggung jawab hukum perdata kepada para pihak yang terlibat dalam transaksi di bursa efek. Dasar hukum yang menjadi gugatan perdata atas kasus manipulasi pasar saham adalah Pasal 1365 Kitab Hukum-hukum di Indonesia Hukum Perdata yang berisikan tentang perbuatan melawan hukum. Pasal 1365 Kitab Hukum-hukum di Indonesia Hukum Perdata sangat penting dalam pelanggaran perdata di bursa

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

¹¹ Muhaimin. (2020). *Metode Penelitian Hukum*. Mataram: Mataram University Press. H. 25.

¹² *Ibid.* H. 56

¹³ Peter Mahmud Marzuki. (2017). *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana. H.137

¹⁴ Yoyo Arifardhani. *Op.Cit.* H.89

efek karena penafsiran pasal tersebut yang luas serta fleksibel sehingga pihak selain pelaku yang kurang berhati-hati atau lalai bahkan dengan sengaja melanggar kebiasaan baik sehingga pihak lain mendapat kerugian dapat dimintakan pertanggungjawabannya secara perdata. Karena dalam pasal 1365 Kitab Hukum-hukum di Indonesia Hukum Perdata hanya menyebutkan unsur kesalahan bagi pelaku, baik kesalahan yang disengaja maupun tidak disengaja sehingga prinsip tanggung jawab mutlak belum dapat diterima. Pasal tersebut berbunyi:

“Tiap perbuatan yang melanggar hukum serta membawa kerugian kepada orang lain, mewajibkan orang yang menimbulkan kerugian itu karena kesalahannya untuk menggantikan kerugian tersebut.”

Dari pasal tersebut, dapat diambil unsur-unsur perbuatan melawan hukum selaku berikut:¹⁵

- a. Adanya suatu perbuatan
Sebuah tindakan yang melanggar hukum dimulai dengan tindakan dari pelaku yang bisa bersifat aktif atau pasif.
- b. Perbuatan tersebut melawan hukum
Tindakan yang terjadi haruslah bertentangan dengan hukum, yang berarti melanggar peraturan yang ada, mengabaikan hak-hak individu yang dijamin oleh hukum, atau bertentangan dengan kewajiban hukum pelaku, atau bertentangan dengan standar moral atau norma baik dalam masyarakat demi kepentingan orang lain.
- c. Adanya kesalahan dari pihak pelaku
Pasal 1365 Kitab Hukum-hukum di Indonesia Hukum Perdata menetapkan persyaratan unsur kesalahan dalam tindakan melawan hukum. Hukum menganggap suatu tindakan mendapatkan unsur kesalahan jika terbukti dilakukan dengan sengaja atau kelalaian, tanpa adanya alasan yang dapat membenarkan atau memaafkan tindakan tersebut.
- d. Adanya kerugian bagi korban
Kerugian dalam perbuatan melawan hukum tidak hanya mengenal kerugian secara materiil seperti wanprestasi sedemikian bukan demikian mengenal kerugian secara imaterial yang demikian akan dinilai dengan uang.
- e. Adanya hubungan kausal antara perbuatan dengan kerugian.
Salah satu syarat dari suatu perbuatan melawan hukum adalah hubungan kausal antara perbuatan yang dilakukan dengan kerugian yang terjadi. Dalam hubungan kasual ini terdapat teori hubungan faktual. Teori hubungan faktual adalah masalah yang ditinjau secara faktual yang telah terjadi. Setiap kejadian yang mengakibatkan kerugian merupakan penyebab yang nyata. Kerugian tidak akan terjadi tanpa faktor pemicu tersebut.

Selama ini, belum ada kasus manipulasi pasar saham di Indonesia yang diselesaikan melalui litigasi. Selakumana bukan di Amerika Serikat, kasus manipulasi pasar saham pernah diselesaikan secara litigasi. Kasus tersebut adalah kasus Perusahaan Enron pada tahun 2001. Permasalahan bermula dari laporan keuangan tahunan Perusahaan Enron pada tahun 2000 yang mana perusahaan memiliki pendapatan sebesar 100.8 miliar dolar Amerika Serikat yang mana pendapatan tersebut sangat drastis karena pada tahun sebelumnya hanya 40.1 dolar Amerika Serikat, hal ini dianggap janggal serta menimbulkan kecurigaan para pemegang saham karena sejak Agustus 2000 harga saham Enron 90.75 dolar Amerika Serikat per lembar saham lalu mengalami penurunan pada tanggal 30 November 2001 dengan harga 0.26 dolar Amerika Serikat per lembar saham. Penurunan harga saham tersebut menimbulkan kerugian pada pemegang

¹⁵ Naldo, M. (2021). *Penerapan Pertanggungjawaban Mutlak Sebab Perbuatan Melawan Hukum Mengakibatkan Kerugian Lingkungan Hidup*. Medan: EnamMedia. H.10

saham dengan jumlah kerugian hampir mencapai 11 miliar dolar Amerika Serikat sehingga para pemegang saham mengajukan gugatan kepada direksi Enron sejumlah 40 miliar dolar Amerika Serikat. Komisi Saham serta Bursa efek Amerika Serikat (*Securities and Exchange Commission*) melakukan investigasi. Perusahaan Enron yang bekerja sama dengan audit terkenal yaitu Arthur Andersen yang melakukan manipulasi pada laporan keuangan serta harga saham agar menyembunyikan hutang mereka yang besar. Pada tanggal 2 Desember 2001, Perusahaan Enron mengajukan bangkrut ke pengadilan serta Enron mengalami kebangkrutan sejumlah 63.4 miliar dolar Amerika Serikat. Dalam putusan skandal Enron, karyawan serta pemegang saham Enron mendapatkan kompensasi berupa uang, mantan karyawan Enron mendapatkan uang kompensasi sejumlah 85 Juta dolar Amerika Serikat yang mana tiap karyawan mendapatkan sekitar 3100 dolar Amerika Serikat. Sedangkan, mantan pemegang saham enron mendapat uang kompensasi sejumlah 4.2 miliar dolar Amerika Serikat pada tahun 2004 serta 7.2 miliar dolar Amerika Serikat pada tahun 2008.¹⁶

2. Penyelesaian secara non-litigasi

Penyelesaian secara non-litigasi adalah penyelesaian sengketa diluar pengadilan atau bahasa lainnya adalah alternatif penyelesaian sengketa (*alternative dispute resolution*). Alternatif penyelesaian sengketa adalah penyelesaian sengketa melalui prosedur serta lembaga yang disepakati oleh para pihak, yaitu penyelesaian sengketa di luar pengadilan dengan cara negosiasi, mediasi, konsiliasi, arbitrase, atau penilaian ahli.¹⁷ Di Indonesia, alternatif penyelesaian sengketa diatur dalam Hukum-hukum di Indonesia Nomor 30 Tahun 1999 Tentang Alternatif Penyelesaian Sengketa.

Alternatif Penyelesaian Sengketa merupakan proses penyelesaian sengketa yang biasa digunakan dalam sengketa bisnis karena menghasilkan kesepakatan yang bersifat *win-win solution*, terjaminnya kerahasiaan para pihak dalam sengketa, memiliki prosedur serta administrasi yang lebih singkat daripada proses secara litigasi, menyelesaikan sengketa secara komprehensif dalam kebersamaan, serta tetap menjaga hubungan baik antar pihak.¹⁸

Berikut cara alternatif penyelesaian sengketa yang diatur dalam Hukum-hukum di Indonesia Nomor 30 Tahun 1999 Tentang Alternatif Penyelesaian Sengketa:

a. Mediasi

Mediasi ialah satu dari beberapa cara alternatif untuk menyelesaikan perkara tanpa melalui pengadilan. Dalam prosedur mediasi, setiap pihak yang berperkara sadar bahwa cara alternatif ini memposisikan para pihak yang berperkara sejajar, serta tidak ada situasi pemenang-kalah. Ketentuan mengenai mediasi dijelaskan pada Pasal 6 Ayat 3, 4, serta 5 Hukum-hukum di Indonesia Nomor 30 Tahun 1999 Tentang Alternatif Penyelesaian Sengketa, serta aturan-aturan tentang mediasi demikian disusun pada Pasal 6 Ayat 3 Hukum-hukum di Indonesia Nomor 30 Tahun 1999 Tentang Alternatif Penyelesaian Sengketa. Sesuai aturan-aturan Pasal 6 Ayat 2 hukum-hukum di Indonesia tersebut merupakan proses aktif dengan kegunaan untuk keberlangsungan oleh kegagalan perundingan yang dilakukan setiap individu yang bersengketa. Menurut Pasal 6 ayat (3) perselisihan atau perbedaan pendapat diselesaikan melalui persetujuan secara tertulis antara setiap pihak yang berperkara secara bantuan seorang ahli atau lebih. Melalui penasihat atau perantara. Perantara dalam hal ini berlaku untuk perantara.

b. Negosiasi

¹⁶ Michael Jones. (2021). *Negative Accounting Stereotype: Enron Cartoons*. *Accounting History* Vol. 26 No. 1. H. 38

¹⁷ Susanti Adi Nugroho. (2015). *Penyelesaian Sengketa Arbitrase serta Penerapan Hukumnya*. Kencana: Jakarta. H.1

¹⁸ *Ibid*. H.2

Berkenaan dengan pengertian perundingan di atas, Pasal 6 ayat (2) Hukum-hukum di Indonesia Nomor 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase serta Alternatif Penyelesaian Sengketa mengatur antara lain: (1) Pada jangka waktu paling lama 14 hari, diputuskan melalui rapat langsung para pihak, dengan hasil yang dituangkan dalam perjanjian tertulis. Yang dimaksud serta “pertemuan langsung” dalam pengertian Pasal 6 ayat 1 Hukum-hukum di Indonesia Nomor 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase serta Alternatif Penyelesaian Sengketa berarti penyelesaian perselisihan atau perbedaan pendapat melalui perundingan. Dapat dilihat bahwa perundingan merupakan suatu cara penyelesaian sengketa di luar pengadilan, yang dilakukan langsung oleh para pihak yang bersengketa atau wakilnya, tanpa campur tangan pihak ketiga selaku perantara tertulis. Kedua belah pihak yang berkonflik berupaya mencapai titik temu melalui negosiasi atau tawar-menawar langsung. Kesepakatan bersama dicapai melalui negosiasi atau tawar-menawar langsung di antara pihak-pihak yang terlibat konflik.¹⁹

c. Konsiliasi

Konsiliasi pada mulanya dari kata dalam bahasa Inggris “conciliation” yang berarti “kesepakatan”. Cara ini diartikan dalam Kamus Hukum selaku: Kamus aw Versi Lengkap: Upaya mempersatukan keinginan para pihak yang bersengketa guna mencapai kesepakatan untuk penyelesaian perselisihan secara kekeluargaan. Pengadilan 1 Penyelesaian sengketa melalui kesepakatan atau perundingan. Hal ini dilakukan oleh setiap individu bersengketa yang bersengketa sendiri, didampingi atau dimediasi oleh satu atau lebih pihak netral yang bertindak selaku arbiter.

Adapun proses penyelesaian sengketa sepenuhnya berada di tangan tiap-tiap individu berkonflik. Arbiter bertugas dengan cara pro-aktif daripada mediator dalam melakukan konsiliasi serta mempunyai kewajiban untuk memberi nasihat kepada para pihak yang berkonflik mengenai sengketa atau penyelesaian atau penghentiannya. Tujuan dari konferensi mediasi adalah untuk mempertemukan para pemangku kepentingan untuk menemukan cara menyelesaikan perselisihan.²⁰

d. Arbitrase

Menurut Pasal 1 angka 1 Hukum-hukum di Indonesia Alternatif Penyelesaian sengketa, arbitrase adalah cara penyelesaian suatu sengketa perdata di luar peradilan umum yang berdasarkan pada perjanjian arbitrase yang dibuat secara tertulis oleh para pihak yang bersengketa. Berdasarkan pasal tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa syarat arbitrase ada dua yaitu dalam hukum perdata serta terdapat perjanjian arbitrase yang harus dibuat dalam bentuk tertulis.

Dalam hukum perdata yang dimaksud adalah ruang lingkup dari sengketa yang dapat diselesaikan oleh lembaga arbitrase. Ruang lingkup tersebut seperti sengketa aspek perdagangan, perbankan, perniagaan, keuangan, penanaman modal, industri, serta hak kekayaan intelektual.

Perjanjian arbitrase adalah suatu perjanjian yang berisi klausula arbitrase. Perjanjian arbitrase menjadi dasar penyelesaian melalui lembaga arbitrase. Menurut Pasal 1 angka 3 Hukum-hukum di Indonesia Alternatif Penyelesaian Sengketa, perjanjian arbitrase terdapat dua macam yaitu *pactum de compromittendo* serta *acta compromise*.

Perjanjian jenis *pactum de compromittendo* adalah suatu perjanjian arbitrase yang dibuat oleh para pihak sebelum terjadinya sengketa.²¹ Klausula dalam perjanjian ini dibuat untuk mengantisipasi sengketa yang mungkin terjadi di masa depan.²²

¹⁹ *Ibid*,

²⁰ *Ibid*.

²¹ *Ibid*.

²² *Ibid* H.105

Perjanjian jenis *acta compromise* adalah jenis perjanjian yang dibuat oleh para pihak saat terjadinya sengketa.²³ Dalam praktik perjanjian arbitrase *acta compromise* jarang terjadi serta sulit untuk dilakukan karena apabila para pihak sudah terlibat dalam sebuah sengketa, sulit untuk dibawa ke dalam suatu cara yang melalui mufakat untuk menyelesaikan sengketa.²⁴

Selain diatur dalam Hukum-hukum di Indonesia Nomor 30 Tahun 1999 tentang Alternatif Penyelesaian Sengketa, alternatif penyelesaian sengketa di bursa efek demikian diatur dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 1/POJK.07/2014 tentang Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa. Menurut Pasal 4 No. 1/POJK.07/2014 tentang Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa, lembaga alternatif penyelesaian sengketa yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan meliputi lembaga alternatif penyelesaian sengketa yang memiliki layanan penyelesaian sengketa paling kurang berupa mediasi, adjudikasi, serta arbitrase. Penyelesaian sengketa melalui lembaga alternatif penyelesaian sengketa bersifat rahasia. Bursa efek termasuk kepada lembaga jasa keuangan wajib menjadi anggota lembaga alternatif penyelesaian sengketa di sektor jasa keuangan serta wajib melaksanakan putusan lembaga alternatif penyelesaian sengketa. Apabila terdapat lembaga jasa keuangan termasuk bursa efek yang melanggar peraturan Otoritas Jasa Keuangan tersebut, maka lembaga jasa keuangan tersebut akan diberikan sanksi administratif berupa:

- a. Peringatan tertulis;
- b. Denda yang wajib dibayar dengan sejumlah uang tertentu;
- c. Pembatasan kegiatan usaha;
- d. Pembekuan kegiatan usaha; serta/atau
- e. Pencabutan izin kegiatan usaha.

Dalam kasus POSA, salah satu pemodal meminta mediasi dengan pihak perusahaan selaku mana bukan perusahaan tidak menghadiri mediasi tersebut serta membantah bahwa perusahaan telah melakukan manipulasi pasar. Akibat dari perusahaan menolak mediasi tersebut, saham POSA milik PT. Bliss Properti Indonesia dibekukan serta terancam akan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia.

Saham POSA dibekukan merupakan bentuk sanksi yang diberikan oleh Otoritas Jasa Keuangan karena telah menolak alternatif penyelesaian sengketa berupa mediasi yang mana mediasi merupakan salah satu cara yang diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 1/POJK.07/2014 tentang Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa. Tolakan PT. Bliss Properti Indonesia telah melanggar Pasal 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 1/POJK.07/2014 tentang Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa yang pada pokoknya bahwa pengaduan sengketa wajib diselesaikan terlebih dahulu oleh lembaga jasa keuangan. Selain itu, PT. Bliss Properti Indonesia demikian melanggar Pasal 32 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan yang pada pokoknya bahwa pelaku usaha jasa keuangan wajib memiliki serta melaksanakan mekanisme pelayanan serta penyelesaian pengaduan bagi konsumen. PT. Bliss Properti Indonesia tidak menyelesaikan sengketa antara perusahaan dengan pemodal sehingga perusahaan diberi sanksi pembatasan kegiatan usaha berupa pembekuan saham oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam kasus GRIV yang terjadi pada tahun 2004, Bapepam pada saat itu menerbitkan pengumuman bursa dengan nomor Peng-01/BEJ-PSJ/SPT/01-2005 yang berisi tentang pembekuan perdagangan serta penghapusan daftar (*delisting*) saham GRIV yang akan dilakukan selama dua tahun. Selain itu, PT. Great River Internasional Tbk juga mengalami kelumpuhan secara operasional serta belum ada tanda pemulihan kondisi pada saat itu. Dalam kasus GRIV,

²³ *Ibid*

²⁴ *Ibid* H.109

pihak perusahaan juga tidak diketahui keberadaannya sehingga semua upaya penyelesaian secara hukum tidak dapat dilaksanakan dengan baik.

Teknis Pelaksanaan Ganti Rugi Bagi Pemegang Saham Yang Dirugikan

Ganti rugi merupakan hak bagi korban yang mengalami kerugian karena adanya pelanggaran kegiatan di bursa efek. Teknik pelaksanaan ganti rugi untuk pelanggaran di bursa efek khususnya manipulasi pasar saham dapat ditempuh melalui dua cara yaitu:

1. Berdasarkan non-litigasi

Ganti rugi secara non-litigasi dibagi menjadi dua cara yaitu berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49/POJK.04/2016 Tentang Serta Perlindungan Pemodal, serta secara alternatif penyelesaian sengketa. Menurut Pasal 1 angka 2 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49/POJK.04/2016 Tentang Dana Perlindungan Pemodal, dana perlindungan pemodal adalah kumpulan dana yang dibentuk untuk melindungi pemodal dari hilangnya aset pemodal. Dana perlindungan pemodal digunakan untuk memberikan ganti rugi kepada pemodal atas hilangnya aset, perseroan terbatas yang berhak untuk menyelenggarakan serta mengelola dana perlindungan modal adalah Indonesia *Securities Investor Protection Fund* (SIPF), Indonesia SIPF akan mengganti aset yang hilang maksimal sebesar Rp. 200 juta per pemodal atau Rp. 100 miliar per kustodian. Menurut Pasal 21 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49/POJK.04/2016 Tentang Dana Perlindungan Pemodal, syarat pemodal yang asetnya mendapat dana perlindungan modal antara lain:

- a. Menitipkan asetnya serta memiliki rekening efek pada kustodian;
- b. Dibukakan sub rekening efek pada lembaga penyimpanan serta penyelesaian oleh kustodian; serta
- c. Memiliki nomor tunggal identitas pemodal dari lembaga penyimpanan serta penyelesaian.

Pemodal akan mendapat ganti rugi dengan menggunakan dana perlindungan pemodal, apabila pemodal akan mengalami kejadian yaitu:

- a. Pemodal kehilangan aset;
- b. Kustodian tidak memiliki kemampuan untuk mengembalikan aset pemodal yang hilang; serta
- c. Untuk kustodian yang berupa perantara perdagangan efek yang mengadministrasikan efek dinyatakan tidak dapat melanjutkan kegiatan usahanya serta dipertimbangkan izin usahanya dicabut oleh otoritas jasa keuangan; atau
- d. Bagi bank kustodian dinyatakan tidak dapat melanjutkan kegiatan usahanya selaku bank kustodian serta dipertimbangkan persetujuan bank umum selaku kustodian dicabut oleh otoritas jasa keuangan.

Berikut penjelasan dari bagan proses ganti rugi melalui Indonesia SIPF:

- a. Pemodal yang kehilangan aset atau serta dapat mengajukan pengaduan kepada Otoritas Jasa Keuangan.
- b. Otoritas Jasa Keuangan segera menangani aduan tersebut serta membuat pernyataan secara tertulis yang berisi bahwa pemodal kehilangan aset, kustodian tidak dapat mengganti aset yang hilang, serta kustodian tidak dapat melanjutkan usaha serta izin usahanya dipertimbangkan untuk dicabut.
- c. Indonesia SIPF menerima pernyataan tertulis dari Otoritas Jasa Keuangan. Indonesia SIPF melakukan publikasi serta memanggil pemodal untuk menyampaikan klaim di surat kabar atau media lain termasuk situs laman Indonesia SIPF. Hal ini dilakukan maksimal tiga hari kerja setelah menerima pernyataan tertulis dari Otoritas Jasa Keuangan.
- d. Pemodal mengajukan klaim ke Indonesia SIPF.
- e. Pembentukan komite klaim serta tim verifikasi dilakukan maksimal 14 hari kerja setelah menerima pernyataan tertulis dari Otoritas Jasa Keuangan.

- f. Tim verifikasi melakukan verifikasi terhadap klaim ganti rugi pemodal dengan batas waktu dua bulan setelah klaim terakhir diajukan.
- g. Setelah keputusan klaim diterima, Indonesia SIPF melakukan pembayaran ganti rugi kepada pemodal dengan batas waktu 10 hari kerja sejak komite klaim menyerahkan rekomendasi.
- h. Apabila pemodal mengalami keberatan atas keputusan klaim, maka pemodal dapat mengajukan keberatan ke Otoritas Jasa Keuangan dengan kurun waktu 30 hari sejak diterimanya surat keputusan klaim.
- i. Otoritas Jasa Keuangan menangani keberatan tersebut, apabila keberatan ditolak maka ganti rugi akan dilakukan berdasarkan surat keputusan klaim. Apabila keberatan diterima, maka Indonesia SIPF akan melakukan pembayaran ganti rugi kepada pemodal yang keberatannya diterima oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Pemodal yang dirugikan dapat melakukan alternatif penyelesaian sengketa seperti mediasi, arbitrase, negosiasi, serta lain-lain untuk meminta pertanggungjawaban berupa ganti rugi kepada pelaku. Besaran ganti rugi akan didiskusikan selama proses penyelesaian sengketa.

2. Berdasarkan litigasi

Teknis pelaksanaan ganti rugi melalui pengadilan diawali dengan mencantumkan jumlah kerugian pada posita serta petitum saat mengajukan gugatan perdata ke Pengadilan Negeri dengan dasar hukum Pasal 1365 Kitab Hukum-hukum di Indonesia Hukum Perdata tentang perbuatan melawan hukum. Penggugat demikian wajib meminta pertanggung jawaban berupa ganti rugi pada petitum yang diajukan kepada Pengadilan Negeri, tetapi apa yang diinginkan penggugat dalam petitum dapat dikabulkan atau dikabulkan sebagian atau ditolak oleh hakim melalui putusan.

Apabila dalam putusan menyatakan bahwa pihak yang kalah harus membayar ganti rugi. Maka, pihak yang kalah wajib mematuhi ganti rugi yang sudah tertulis di putusan hakim. Tetapi, apabila pihak yang kalah tidak dapat memenuhi ganti rugi yang sesuai dengan putusan secara sukarela. Maka pihak yang menang dapat mengajukan permohonan eksekusi.

KESIMPULAN

Manipulasi pasar saham merupakan salah satu tindakan yang dilarang dalam bursa efek karena merugikan pemodal. Maka upaya hukum yang dapat dilakukan oleh para pemodal yang menjadi korban adalah dengan menyelesaikan sengketa melalui litigasi atau non-litigasi seperti mediasi, arbitrase, adjudikasi, negosiasi, serta konsiliasi. Penyelesaian sengketa diluar pengadilan diatur dalam Hukum-hukum di Indonesia tentang Alternatif Penyelesaian Sengketa serta peraturan otoritas jasa keuangan tentang lembaga alternatif penyelesaian sengketa. Dalam kasus POSA, pihak perusahaan dijatuhkan sanksi administratif oleh BEI berupa pembekuan saham karena melanggar peraturan otoritas jasa keuangan tentang lembaga alternatif penyelesaian sengketa. Para pemodal yang dirugikan akibat manipulasi pasar saham berhak mendapatkan ganti rugi. Dasar hukum yang digunakan untuk mendapatkan ganti rugi adalah perbuatan melawan hukum yang mana salah satu unsurnya adalah menimbulkan kerugian. Teknis pelaksanaan ganti rugi terdapat dua cara yaitu melalui Indonesia SIPF serta melalui eksekusi pengadilan apabila kasus tersebut diselesaikan melalui pengadilan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Arifardhani, Y. (2020). *Hukum Bursa efek di Indonesia: Dalam Perkembangan*. Jakarta: Kencana
- Ikhwan, M. (2022) *Hukum Pasar Modal*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka
- Kairupan, D. (2014). *Aspek Hukum Penanaman Modal Asing di Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Marzuki, P, M. (2017). *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana.
- Muhaimin. (2020). *Metode Penelitian Hukum*. Mataram: Mataram University Press.

- Naldo, M. (2021). Penerapan Pertanggungjawaban Mutlak Sebab Perbuatan Melawan Hukum Mengakibatkan Kerugian Lingkungan Hidup. Medan: EnamMedia.
- Nugroho, A, S. (2015). Penyelesaian Sengketa Arbitrase dan Penerapan Hukumnya. Kencana: Jakarta.
- Rahmah, M. (2020). Hukum Investasi. Jakarta: Kencana.
- Rahmah, M. (2021). Hukum Pasar Modal. Jakarta: Kencana.
- Safudin, E. (2018). Alternatif Penyelesaian Sengketa dan Arbitrase. Intrans: Malang.
- Tavinayati, Qamariyanti, Y, (2009). Hukum Pasar Modal di Indonesia. Jakarta: Sinar Grafika.
- Peraturan Perundang-undangan di Indonesiaan**
- Kitab Hukum-hukum di Indonesia Hukum Perdata
- Hukum-hukum di Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64. Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 1/POJK.07/2014 tentang Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 49/POJK.04/2016 Tentang Dana Perlindungan Pemodal
- Jurnal**
- Asril, J. (2019). Penyelesaian serta Pencegahan Manipulasi Pasar Dalam Pelaksanaan Bursa efek. Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA), Vol. 3 No. 1, H. 274-288. DOI: 10.31955/mea.vol3.iss1.pp274-288
- Jones, M. (2021). Negative Accounting Stereotype: Enron Cartoons. Accounting History Vol. 26 No. 1
- Septiana, H. K. (2021). Analisis Tanggung Jawab Hukum Terhadap Tindak Pidana Manipulasi Pasar serta Perlindungan Hukum Bagi Investor Minoritas Studi Kasus: Posa. Jurnal Ilmu Sosial serta Pendidikan, Vol. 5 No. 2. H. 87-103. DOI: 10.36312/jisip.v5i2.1814
- Tambunan, D. R. S. (2023). Pengaturan Manipulasi Pasar dalam Bursa efek: Studi Komparasi Pengaturan Beberapa Negara. Jurnal Magister Hukum Udayana (Udayana Master Law Journal), Vol. 12 No. 2, H. 465-484. DOI: 10.24843/JMHU.2023.v12.i0 2.p16
- Lain-lain
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). Ojk.go.id. <https://www.ojk.go.id/id/Default.aspx>. Diakses pada tanggal 8 April 2024
- Indonesia SIPF. (2023). Indonesia SIPF. <https://www.indonesiasipf.co.id/>. Diakses pada tanggal 8 April 2024