**PERAN HUKUM PASAR MODAL DALAM MENCEGAH PRAKTIK
MANIPULASI PASAR (MARKET MANIPULATION)**

**Dany Try Utama Hutabarat¹, Erlan Sitorus², Erlangga Prayogo³,
Eko Bayu Syahputra⁴**

danytryhutamahutabarat@gmail.com¹, erlansitorus26@gmail.com²,
erlanggaprayogo5@gmail.com³, ekobayumia2@gmail.com⁴

Universitas Asahan

Abstrak

Manipulasi pasar merupakan salah satu bentuk pelanggaran serius dalam sistem pasar modal yang dapat merusak kepercayaan investor dan mengganggu stabilitas ekonomi. Artikel ini bertujuan untuk menganalisis peran hukum pasar modal dalam mencegah praktik manipulasi pasar di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis normatif dengan metode analisis kualitatif terhadap peraturan perundang-undangan dan praktik aktual di pasar modal. Hasil kajian menunjukkan bahwa bentuk-bentuk manipulasi pasar seperti pump and dump, matched orders, dan penyebaran informasi menyesatkan masih sering terjadi. Meskipun terdapat regulasi yang cukup memadai dan peran aktif dari OJK serta BEI dalam pengawasan dan penegakan hukum, efektivitasnya masih terbatas karena kendala teknis dan kelembagaan. Kesimpulan dari artikel ini menekankan pentingnya sinergi antara penegakan hukum, penguatan sistem pengawasan, dan peningkatan literasi keuangan untuk menciptakan pasar modal yang adil, transparan, dan berintegritas.

Kata Kunci: Manipulasi Pasar, Hukum Pasar Modal, OJK, BEI, Literasi Keuangan, Pencegahan.

Abstract

Market manipulation is a serious violation within the capital market system that undermines investor confidence and disrupts economic stability. This article aims to analyze the role of capital market law in preventing market manipulation practices in Indonesia. The study adopts a normative juridical approach and qualitative analysis based on legal frameworks and actual market practices. The findings reveal that manipulative schemes such as pump and dump, matched orders, and the spread of misleading information remain prevalent. Despite adequate regulations and active oversight from OJK and the Indonesia Stock Exchange (BEI), enforcement effectiveness remains constrained by technical and institutional challenges. The article concludes that achieving a fair, transparent, and credible capital market requires a combination of legal enforcement, enhanced monitoring systems, and improved financial literacy.

Keywords: Market Manipulation, Capital Market Law, OJK, BEI, Financial Literacy, Prevention.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara. Sebagai sarana penghimpunan dana jangka panjang bagi dunia usaha, pasar modal menjadi alternatif yang penting selain perbankan dalam menyediakan pembiayaan. Di sisi lain, pasar modal juga memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berinvestasi dan memperoleh keuntungan. Namun, untuk menciptakan pasar modal yang efisien, adil, dan transparan, diperlukan regulasi hukum yang kuat dan penegakan hukum yang efektif. Salah satu ancaman utama terhadap integritas pasar modal adalah praktik manipulasi pasar (market manipulation).[1]

Manipulasi pasar merupakan perbuatan yang secara sengaja menciptakan kondisi pasar yang menyesatkan melalui penyebaran informasi palsu atau menyesatkan, transaksi semu, atau bentuk perilaku lainnya yang bertujuan untuk menciptakan harga efek yang

tidak mencerminkan kondisi sesungguhnya. Praktik ini tidak hanya merugikan investor, tetapi juga mengikis kepercayaan publik terhadap sistem pasar modal secara keseluruhan. Di Indonesia, fenomena ini bukan hal yang asing. Beberapa kasus manipulasi pasar yang mencuat ke publik menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia masih rentan terhadap pelanggaran-pelanggaran etika dan hukum.[2]

Oleh karena itu, penting untuk menelaah peran hukum pasar modal dalam mencegah praktik manipulasi pasar. Hukum pasar modal berfungsi sebagai perangkat normatif yang mengatur tata kelola pasar, menetapkan larangan terhadap perilaku manipulatif, serta menyediakan mekanisme sanksi bagi pelanggarnya. Di Indonesia, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjadi dasar hukum utama yang mengatur aktivitas di pasar modal, termasuk ketentuan mengenai larangan manipulasi pasar.[1] Selain itu, peraturan-peraturan turunan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) turut memperkuat pengawasan dan penegakan hukum di sektor ini.

Namun demikian, efektivitas hukum pasar modal dalam mencegah manipulasi pasar tidak hanya bergantung pada keberadaan regulasi, tetapi juga pada sejauh mana regulasi tersebut diimplementasikan dan ditegakkan secara konsisten. Penegakan hukum yang lemah atau tidak konsisten dapat menciptakan celah bagi pelaku untuk menghindari tanggung jawab hukum. Oleh karena itu, penegakan hukum yang tegas dan profesional oleh lembaga terkait seperti OJK dan Kejaksaan menjadi kunci utama dalam menciptakan pasar modal yang sehat.[3]

Selain itu, edukasi kepada pelaku pasar dan peningkatan literasi keuangan masyarakat juga menjadi elemen penting dalam upaya pencegahan manipulasi pasar. Ketika investor memiliki pemahaman yang baik terhadap mekanisme pasar dan potensi modus manipulasi, mereka akan lebih waspada dan dapat menghindari jebakan investasi yang merugikan. Hal ini sekaligus menjadi pendorong bagi terciptanya iklim investasi yang lebih kondusif dan berintegritas.[4]

Dengan demikian, pembahasan mengenai peran hukum pasar modal dalam mencegah praktik manipulasi pasar menjadi sangat relevan dan penting, tidak hanya dalam konteks akademis, tetapi juga sebagai kontribusi nyata dalam upaya memperkuat sistem keuangan nasional. Melalui artikel ini, akan dikaji secara mendalam mengenai bentuk-bentuk manipulasi pasar, regulasi yang mengatur, serta evaluasi terhadap efektivitas penegakan hukum yang telah berjalan di Indonesia.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif, yaitu suatu pendekatan yang bertumpu pada kajian terhadap norma-norma hukum positif yang berlaku serta literatur hukum yang relevan. Pendekatan ini digunakan untuk menganalisis peraturan perundang-undangan, doktrin hukum, dan berbagai putusan pengadilan yang berkaitan dengan praktik manipulasi pasar di Indonesia.[5]

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari bahan hukum primer dan sekunder. Bahan hukum primer meliputi Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta regulasi Bursa Efek Indonesia (BEI).[6] Sementara itu, bahan hukum sekunder mencakup buku-buku, jurnal ilmiah, artikel, dan sumber-sumber lainnya yang mendukung analisis hukum terhadap isu manipulasi pasar.[7]

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan (library research) untuk mengidentifikasi, mengumpulkan, dan menelaah sumber-sumber hukum dan literatur yang relevan. Analisis data dilakukan secara kualitatif dengan menitikberatkan pada interpretasi terhadap ketentuan hukum dan relevansinya dalam pencegahan praktik manipulasi pasar. Tujuan dari metode ini adalah untuk memberikan pemahaman yang

sistematis dan mendalam mengenai efektivitas instrumen hukum dalam menjaga integritas pasar modal di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Bentuk-bentuk Praktik Manipulasi Pasar di Indonesia

Manipulasi pasar (market manipulation) merupakan tindakan yang secara sengaja dilakukan untuk menciptakan harga atau volume perdagangan yang menyesatkan atau artifisial. Dalam konteks pasar modal Indonesia, praktik manipulatif ini telah menjadi perhatian serius karena berpotensi merusak integritas pasar, merugikan investor, serta menciptakan ketidakseimbangan dalam mekanisme penawaran dan permintaan. Beberapa bentuk manipulasi pasar yang umum terjadi di Indonesia antara lain:

1. Pump and Dump

Pump and dump adalah teknik manipulasi harga saham yang dilakukan dengan cara menaikkan harga saham secara artifisial (pump) melalui penyebaran informasi positif yang menyesatkan, baik melalui media sosial, forum investor, maupun rumor di pasar. Setelah harga saham naik signifikan dan menarik banyak investor ritel untuk membeli, pelaku akan menjual saham yang dimilikinya (dump) pada harga tinggi. Akibatnya, harga saham anjlok dan investor kecil menderita kerugian besar. Kasus seperti ini pernah terjadi di beberapa emiten kecil (saham gorengan) yang volumenya tidak terlalu besar tetapi rentan dimanipulasi.

2. Matched Orders dan Wash Sales

Matched orders adalah praktik di mana pelaku membuat dua pihak (biasanya akun yang terafiliasi) melakukan pembelian dan penjualan saham pada waktu dan harga yang sama untuk menciptakan ilusi aktivitas pasar yang tinggi. Wash sales memiliki pola serupa, yaitu menjual dan membeli efek secara bersamaan dalam jumlah dan harga yang sama dengan tujuan menciptakan kesan adanya permintaan pasar. Kedua praktik ini bertujuan untuk menyesatkan investor lain dengan membuat kesan likuiditas atau minat pasar yang tidak nyata.

3. Pre-arranged Trading

Pre-arranged trading adalah bentuk lain dari manipulasi yang dilakukan oleh dua pihak atau lebih yang telah sepakat sebelumnya untuk melakukan transaksi tertentu pada harga dan waktu yang telah ditentukan. Tujuan dari praktik ini adalah menciptakan harga tertentu atau memanipulasi volume perdagangan agar terlihat aktif. Transaksi semacam ini sering kali dilakukan untuk memengaruhi harga penutupan harian (closing price manipulation), yang kemudian digunakan untuk menyesatkan investor atau memenuhi persyaratan tertentu dalam pelaporan keuangan.

4. Insider Trading

Meskipun bukan bentuk manipulasi pasar secara langsung dalam pengertian volume dan harga, insider trading tetap dikategorikan sebagai pelanggaran serius dalam pasar modal. Praktik ini terjadi ketika seseorang yang memiliki akses terhadap informasi material non-publik (misalnya, direksi atau manajemen perusahaan) memanfaatkannya untuk melakukan transaksi sebelum informasi tersebut diumumkan ke publik. Hal ini memberi keuntungan tidak adil dan menciptakan ketidaksetaraan informasi di pasar.

5. Penyebaran Informasi Menyesatkan (False or Misleading Statements)

Manipulasi pasar juga dapat dilakukan melalui penyebaran informasi palsu, menyesatkan, atau direkayasa yang mempengaruhi persepsi investor terhadap suatu saham. Informasi semacam ini dapat disebarkan melalui laporan keuangan yang tidak akurat, pengumuman korporasi yang tidak sesuai kenyataan, atau penggunaan influencer pasar yang dibayar untuk memberikan rekomendasi palsu. Praktik ini sangat sulit dilacak jika dilakukan secara terselubung dan sistematis.

6. Cornering dan Pooling

Cornering adalah strategi mengendalikan sebagian besar pasokan suatu saham sehingga pelaku dapat menentukan harga sesuka hati. Pooling adalah penggabungan modal dari beberapa investor untuk membeli saham tertentu secara masif agar menciptakan kenaikan harga semu. Praktik ini biasanya dilakukan oleh sindikat terorganisir yang memiliki modal besar dan jaringan luas.

Di Indonesia, praktik-praktik manipulasi pasar seperti di atas sering kali terjadi pada saham-saham dengan kapitalisasi pasar kecil yang memiliki likuiditas rendah, sehingga mudah untuk digerakkan oleh satu atau dua pelaku dominan. Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah beberapa kali mengeluarkan peringatan dan menjatuhkan sanksi administratif terhadap pelaku manipulasi, tetapi belum seluruhnya memberikan efek jera.[2]

Pengungkapan kasus-kasus manipulasi pasar menjadi tantangan tersendiri mengingat kompleksitas modus operandi dan keterbatasan sistem deteksi dini. Oleh karena itu, pemahaman terhadap bentuk-bentuk manipulasi pasar menjadi krusial dalam meningkatkan kewaspadaan investor serta memperkuat instrumen hukum dan pengawasan di pasar modal.

B. Regulasi Hukum yang Mengatur Praktik Manipulasi pasar

Regulasi hukum merupakan instrumen penting dalam menciptakan pasar modal yang adil, teratur, dan efisien. Dalam konteks pencegahan praktik manipulasi pasar di Indonesia, berbagai peraturan perundang-undangan telah disusun untuk memberikan landasan hukum yang jelas serta menetapkan sanksi bagi pelaku pelanggaran. Regulasi ini mencakup hukum substantif maupun hukum prosedural yang diberlakukan oleh lembaga otoritas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dasar hukum utama yang mengatur pasar modal di Indonesia adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU PM). UU ini secara tegas melarang praktik manipulasi pasar dalam beberapa ketentuannya. Pasal 91 UU PM menyatakan bahwa setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung melakukan tindakan yang dapat menimbulkan kesan adanya perdagangan efek yang semarak, padahal pada kenyataannya tidak demikian (*false or misleading appearance of active trading*).[1] Pasal 92 dan 93 juga mengatur mengenai larangan penggunaan cara-cara yang menyesatkan atau manipulatif untuk memengaruhi harga efek di bursa.

Selain UU PM, peraturan pelaksana yang dikeluarkan oleh OJK turut memberikan penguatan terhadap upaya pencegahan manipulasi pasar. Salah satu regulasi penting adalah Peraturan OJK Nomor 6/POJK.04/2021 tentang Pelaporan Transaksi Efek yang mencakup kewajiban pelaporan oleh pelaku pasar terhadap aktivitas perdagangan yang mencurigakan. Regulasi ini menjadi bagian dari sistem pengawasan yang bersifat proaktif.[7]

Bursa Efek Indonesia (BEI) juga memiliki peraturan khusus untuk mengawasi perilaku anggota bursa dan emiten. Peraturan BEI Nomor I-A mengatur ketentuan pencatatan saham dan kewajiban keterbukaan informasi, sedangkan Peraturan Nomor II-A berkaitan dengan peraturan perdagangan efek di pasar reguler. Dalam hal ini, BEI dapat menjatuhkan sanksi administratif, seperti suspensi perdagangan atau pencabutan pencatatan, apabila terdapat indikasi manipulasi pasar oleh pihak terkait.[3][4]

Penting juga dicatat bahwa dalam konteks penegakan hukum, regulasi tidak hanya mengandalkan aspek administratif dan perdata, tetapi juga aspek pidana. Pasal 104 UU PM menetapkan bahwa pelanggaran terhadap larangan praktik manipulatif dapat dikenai sanksi pidana penjara maksimal 10 tahun dan denda maksimal Rp15 miliar. Sanksi ini bertujuan untuk memberikan efek jera dan memperkuat perlindungan bagi investor.

Dalam praktiknya, OJK bekerja sama dengan pihak-pihak penegak hukum lainnya seperti Kepolisian, Kejaksaan, dan Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) dalam hal penanganan kasus manipulasi pasar yang bersifat kompleks. Kerja sama ini diperlukan

karena sering kali praktik manipulasi pasar berkaitan dengan tindak pidana lainnya, seperti pencucian uang, penipuan, atau penggelapan.[6][9]

Meski demikian, efektivitas regulasi sangat tergantung pada konsistensi implementasi dan kemampuan pengawasan dari lembaga yang berwenang. Dalam beberapa kasus, pelaku manipulasi pasar masih dapat mengeksploitasi celah hukum atau keterbatasan teknis pengawasan. Oleh karena itu, diperlukan pembaruan regulasi secara berkala agar selalu responsif terhadap dinamika pasar dan teknologi perdagangan yang terus berkembang, termasuk penggunaan algoritma dan sistem perdagangan otomatis (auto-trading).[10]

Di samping penguatan regulasi formal, pendekatan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik (Good Corporate Governance/GCG) juga menjadi instrumen preventif dalam pencegahan manipulasi pasar. Perusahaan yang menerapkan transparansi, akuntabilitas, dan integritas tinggi dalam pengelolaan keuangannya akan lebih sulit dimanipulasi dari dalam. Oleh karena itu, penguatan regulasi hukum perlu diiringi dengan upaya internal oleh emiten dan pelaku pasar untuk menciptakan kultur etika yang sehat di lingkungan pasar modal.[11]

Dengan demikian, regulasi hukum di Indonesia telah menyediakan landasan yang cukup kuat untuk mencegah praktik manipulasi pasar. Namun, tantangan implementasi dan penegakan hukum masih perlu mendapatkan perhatian lebih agar efektivitas hukum tersebut benar-benar tercermin dalam praktik pasar yang sehat dan berintegritas.

C. Peran dan Kewenangan OJK dan BEI dalam Pengawasan dan Penegakan Hukum

Dalam rangka menciptakan pasar modal yang transparan dan berintegritas, peran pengawasan dan penegakan hukum menjadi sangat krusial. Di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah dua lembaga utama yang memiliki kewenangan dalam mengawasi aktivitas pasar modal serta menindak praktik-praktik yang menyimpang, termasuk manipulasi pasar.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga independen yang dibentuk berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK. Dalam konteks pasar modal, OJK memiliki tugas dan kewenangan melakukan pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan. OJK memiliki unit khusus yang memantau transaksi mencurigakan di pasar modal, dengan menggunakan teknologi surveillance dan analisis data transaksi. Melalui Sistem Pelaporan Terpadu (SPE), OJK dapat menerima laporan dari pelaku pasar dan menindaklanjuti indikasi manipulasi yang ditemukan.[2][7]

Selain itu, OJK memiliki wewenang administratif untuk menjatuhkan sanksi kepada pelaku pasar yang terbukti melakukan pelanggaran, seperti pencabutan izin usaha, denda administratif, hingga larangan menjadi pengurus perusahaan terbuka. Dalam kasus yang lebih serius, OJK juga dapat menyerahkan hasil investigasi kepada aparat penegak hukum untuk proses pidana.

Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebagai self-regulatory organization (SRO), BEI menjalankan fungsi pengawasan terhadap kegiatan perdagangan efek di bursa. BEI memiliki sistem pengawasan perdagangan secara real-time yang mampu mendeteksi transaksi yang tidak wajar (unusual market activity/UMA).[3] Jika ditemukan indikasi manipulasi pasar, BEI dapat melakukan tindakan preventif seperti penghentian sementara perdagangan (suspensi), pemberian notasi khusus, atau permintaan klarifikasi kepada emiten terkait.[4]

BEI juga mewajibkan perusahaan tercatat untuk mematuhi prinsip keterbukaan informasi, termasuk kewajiban menyampaikan laporan keuangan secara tepat waktu dan akurat. Keterlambatan atau penyampaian informasi yang tidak lengkap dapat dikenai sanksi administratif. Selain itu, BEI bekerja sama erat dengan OJK dalam hal pertukaran informasi dan koordinasi pengawasan agar efektivitas pengawasan pasar tetap terjaga.

Koordinasi dan Sinergi Pengawasan Koordinasi antara OJK dan BEI menjadi penting untuk menciptakan sistem pengawasan yang komprehensif. Kedua lembaga ini saling

berbagi data dan temuan, serta melaksanakan forum rutin guna mengevaluasi tren pasar dan mengidentifikasi potensi pelanggaran sejak dini. Dalam beberapa kasus besar manipulasi pasar, kerja sama OJK dan BEI terbukti mampu mendeteksi pola-pola perdagangan mencurigakan dan melakukan tindakan penindakan.[10]

Namun demikian, tantangan masih dihadapi terutama dalam hal keterbatasan sumber daya manusia dan teknologi, serta upaya pelaku yang semakin kompleks menggunakan berbagai akun, kendaraan investasi, dan transaksi lintas platform. Oleh karena itu, penguatan kapasitas kelembagaan dan investasi pada teknologi pengawasan cerdas menjadi kebutuhan mendesak.

Peran Edukasi dan Preventif Selain penegakan hukum, OJK dan BEI juga berperan dalam meningkatkan literasi pasar modal melalui program edukasi publik. Kegiatan seperti Sekolah Pasar Modal, kampanye #YukNabungSaham, dan pelatihan bagi investor ritel bertujuan untuk menciptakan investor yang kritis dan paham risiko, sehingga tidak mudah terjebak dalam skema manipulatif.

Secara keseluruhan, OJK dan BEI memegang peranan penting dalam menjaga stabilitas dan integritas pasar modal Indonesia. Namun, efektivitas pengawasan akan semakin meningkat jika didukung oleh transparansi emiten, partisipasi aktif investor, serta kolaborasi lintas lembaga untuk menutup celah-celah hukum yang masih dimanfaatkan oleh pelaku manipulasi pasar.. Namun, tantangan implementasi dan penegakan hukum masih perlu mendapatkan perhatian lebih agar efektivitas hukum tersebut benar-benar tercermin dalam praktik pasar yang sehat dan berintegritas.

D. Evaluasi Terhadap Penegakan Hukum dalam Kasus Manipulasi Pasar

Penegakan hukum dalam kasus manipulasi pasar di Indonesia menghadapi berbagai tantangan, baik dari sisi hukum substantif maupun teknis implementasi. Meskipun regulasi telah tersedia dan lembaga pengawas memiliki kewenangan yang cukup luas, realitas di lapangan menunjukkan bahwa proses penegakan hukum terhadap pelaku manipulasi pasar sering kali tidak berjalan secara optimal.

Salah satu kendala utama adalah pada aspek pembuktian niat jahat (*mens rea*) dan hubungan kausal antara tindakan pelaku dengan dampak manipulatif yang ditimbulkan di pasar. Dalam banyak kasus, pelaku memanfaatkan celah hukum serta beroperasi secara terselubung, melalui jaringan yang kompleks dan penggunaan akun-akun berbeda (*multiple account strategy*), sehingga menyulitkan proses identifikasi dan pelacakan.[12][13]

Selain itu, bentuk manipulasi pasar modern kini telah berkembang mengikuti kemajuan teknologi, seperti penggunaan bot trading, spoofing, layering, atau teknik manipulasi algoritmik lainnya yang belum seluruhnya diantisipasi oleh regulasi yang ada. Hal ini mengakibatkan ketertinggalan instrumen hukum dan sistem pengawasan dibandingkan dengan kecepatan inovasi manipulasi yang digunakan pelaku.

Dari sisi kelembagaan, meskipun OJK dan BEI memiliki sistem pengawasan dan investigasi, keterbatasan pada jumlah sumber daya manusia yang ahli di bidang forensic trading dan teknologi keuangan menjadi hambatan serius. Kinerja penegakan hukum juga bergantung pada sinergi dengan aparat penegak hukum lainnya, seperti Kepolisian dan Kejaksaan, yang belum tentu memiliki pemahaman yang mendalam tentang dinamika pasar modal.[5]

Evaluasi terhadap beberapa kasus nyata manipulasi pasar juga menunjukkan inkonsistensi dalam proses penyidikan dan penindakan. Beberapa kasus hanya berakhir pada sanksi administratif tanpa kelanjutan ke proses pidana, padahal indikasi pelanggaran hukum cukup kuat. Hal ini menimbulkan persepsi publik bahwa penegakan hukum bersifat lemah atau bahkan diskriminatif.[2]

Contoh kasus manipulasi harga saham oleh sindikat tertentu atau pelaku dari kalangan internal emiten sering kali tidak diusut tuntas. Ketika pelaku memiliki kekuatan modal atau koneksi politik, proses hukum bisa mengalami hambatan. Situasi ini

menciptakan moral hazard di kalangan pelaku pasar lainnya yang merasa bahwa manipulasi pasar bisa dilakukan tanpa risiko hukum yang berarti.

Selain itu, masih terbatasnya perlindungan terhadap pelapor pelanggaran (whistleblower) membuat potensi pengungkapan dari dalam sulit dilakukan. Padahal, dalam kasus-kasus manipulasi yang sistematis, pelapor internal bisa menjadi kunci penting untuk membongkar praktik tersebut.

Evaluasi juga menunjukkan bahwa proses pengumpulan bukti digital, audit forensik, dan pemanggilan saksi dalam penyidikan kasus pasar modal masih memerlukan dukungan teknologi dan keahlian yang lebih canggih. Tanpa investasi pada aspek ini, proses penegakan hukum akan selalu tertinggal selangkah di belakang para pelaku manipulasi.

Kendati demikian, terdapat beberapa kemajuan seperti kerja sama lintas lembaga, peningkatan frekuensi pemeriksaan transaksi tidak wajar, serta upaya reformasi di OJK untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas. Namun, semua itu belum cukup jika tidak disertai dengan keberanian politik dan komitmen hukum untuk menjadikan penegakan hukum di sektor pasar modal sebagai prioritas nasional.

Dari evaluasi ini, dapat disimpulkan bahwa penegakan hukum dalam kasus manipulasi pasar di Indonesia masih menghadapi tantangan serius. Diperlukan upaya komprehensif yang mencakup pembaruan regulasi, peningkatan kapasitas teknis dan kelembagaan, serta penguatan kemauan politik agar pelaku manipulasi pasar benar-benar dapat dihukum sesuai dengan prinsip keadilan dan perlindungan investor.

E. Upaya Preventif dan Peran Literasi Keuangan dalam Pencegahan Manipulasi Pasar

Selain mengandalkan penegakan hukum yang bersifat represif, strategi preventif dan peningkatan literasi keuangan menjadi elemen penting dalam mencegah praktik manipulasi pasar. Langkah preventif bertujuan untuk menciptakan sistem pasar yang resisten terhadap upaya manipulasi serta memperkuat kesadaran dan kewaspadaan investor terhadap risiko investasi yang tidak sehat.

Salah satu pendekatan preventif yang krusial adalah peningkatan keterbukaan informasi (transparency) oleh emiten dan pelaku pasar. Ketika informasi yang tersedia bagi publik bersifat akurat, lengkap, dan tepat waktu, potensi penyalahgunaan informasi atau penyebaran rumor yang menyesatkan dapat diminimalkan.[10] Kewajiban keterbukaan ini telah diatur dalam regulasi OJK dan BEI, namun pengawasannya perlu diperkuat agar tidak hanya menjadi formalitas semata.

Selanjutnya, edukasi pasar menjadi alat penting untuk meningkatkan ketahanan investor terhadap manipulasi. Investor yang memahami risiko investasi, mampu membaca laporan keuangan, dan mengetahui indikator fundamental perusahaan akan lebih sulit menjadi korban skema pump and dump atau informasi menyesatkan. Dalam konteks ini, program-program seperti Sekolah Pasar Modal (SPM), pelatihan daring, serta kampanye literasi yang dilakukan oleh OJK dan BEI sangat penting untuk diperluas jangkauannya.[14]

Penting juga untuk menumbuhkan budaya investasi berbasis riset, di mana keputusan investasi dilakukan berdasarkan analisis yang rasional, bukan semata-mata mengikuti tren atau rekomendasi dari pihak yang tidak bertanggung jawab. Media sosial, yang kini menjadi saluran dominan dalam penyebaran informasi saham, harus diawasi dengan bijak, dan pengguna perlu dibekali pemahaman kritis agar tidak mudah terpengaruh oleh opini yang bersifat manipulatif.

Upaya preventif lainnya dapat dilakukan dengan penguatan teknologi pengawasan pasar. Sistem deteksi dini berbasis algoritma dan artificial intelligence (AI) dapat membantu otoritas untuk mengidentifikasi pola transaksi tidak wajar secara real-time. Penerapan teknologi ini sudah mulai dilakukan oleh OJK dan BEI, namun perlu investasi yang lebih besar dan pelatihan SDM agar pemanfaatannya optimal.

Dari sisi kelembagaan, penguatan peran komite audit, direksi independen, dan unit kepatuhan internal dalam perusahaan tercatat juga merupakan langkah penting dalam mencegah praktik manipulasi yang dilakukan dari dalam (insider manipulation). Internal control yang kuat akan menjadi benteng pertama untuk menghindari keterlibatan emiten dalam skema manipulatif.

Selain itu, penghargaan bagi pelapor pelanggaran (whistleblower protection) dan sistem pengaduan yang aman dan mudah diakses menjadi faktor pendorong deteksi dini terhadap pelanggaran. Keberanian individu untuk melaporkan tindakan curang sangat ditentukan oleh perlindungan hukum dan jaminan terhadap keamanan dan kerahasiaan identitas mereka.

Secara keseluruhan, pencegahan manipulasi pasar tidak hanya bergantung pada tindakan aparat, tetapi juga partisipasi aktif dari seluruh elemen pasar: regulator, emiten, investor, media, dan masyarakat luas. Dengan memperkuat aspek preventif dan literasi keuangan, maka upaya menciptakan pasar modal Indonesia yang sehat, berintegritas, dan berkelanjutan akan lebih mudah terwujud. Bentuk-bentuk Praktik Manipulasi Pasar di Indonesia yang sehat, berintegritas, dan berkelanjutan akan lebih mudah terwujud.

SIMPULAN

Manipulasi pasar merupakan ancaman serius bagi integritas pasar modal Indonesia yang dilakukan melalui berbagai cara seperti pump and dump, transaksi semu, dan penyebaran informasi menyesatkan. Meskipun regulasi dan peran pengawasan oleh OJK dan BEI telah ada, efektivitasnya masih menghadapi berbagai kendala seperti pembuktian, keterbatasan teknologi, dan sumber daya. Oleh karena itu, pencegahan yang efektif harus dilakukan melalui penegakan hukum yang konsisten, penguatan sistem pengawasan, serta peningkatan literasi keuangan, yang semuanya memerlukan sinergi antara regulator, pelaku pasar, emiten, dan investor demi menciptakan pasar modal yang adil, transparan, dan berkelanjutan. Manipulasi pasar merupakan ancaman nyata terhadap integritas pasar modal Indonesia. Praktik ini dilakukan melalui berbagai cara seperti pump and dump, transaksi semu, hingga penyebaran informasi menyesatkan. Meski regulasi dan kewenangan pengawasan oleh OJK dan BEI telah tersedia, efektivitasnya masih terkendala oleh tantangan pembuktian, teknologi, serta keterbatasan sumber daya.

Penegakan hukum yang konsisten, penguatan sistem pengawasan, serta peningkatan literasi keuangan publik menjadi kunci utama dalam mencegah manipulasi pasar. Sinergi antara regulator, emiten, pelaku pasar, dan investor sangat dibutuhkan untuk menciptakan pasar modal yang adil, transparan, dan berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. 1995.
- O. J. K. (OJK), "Laporan Tahunan Otoritas Jasa Keuangan 2020," 2021. [Online]. Available: <https://www.ojk.go.id>
- B. E. Indonesia, "Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor I-A: Ketentuan Umum Pencatatan Saham dan Efek Bersifat Ekuitas," 2021. [Online]. Available: <https://www.idx.co.id>
- B. E. Indonesia, "Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor II-A: Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas," 2021. [Online]. Available: <https://www.idx.co.id>
- E. R. Nasution, Mendesain Penulisan Ilmiah dalam Penelitian Hukum. Eureka Media Aksara, 2024. "Peraturan OJK Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik," 2014.
- O. J. K. (OJK), "Peraturan OJK Nomor 6/POJK.04/2021 tentang Pelaporan Transaksi Efek," 2021. [Online]. Available: <https://www.ojk.go.id>
- M. Djumhana, Hukum Perbankan di Indonesia. Citra Aditya Bakti, 2020.
- O. J. K. (OJK), "Peraturan OJK Nomor 13/POJK.04/2017 tentang Penggunaan Jasa Akuntan Publik dalam Pasar Modal," 2017. [Online]. Available: <https://www.ojk.go.id>
- O. J. K. (OJK), "Roadmap Pasar Modal Indonesia 2023–2027," 2023. [Online]. Available:

- M. P. P. I. (MAPPI), Kode Etik Profesi Penilai Indonesia. Jakarta: MAPPI, 2020.
- R. A. Djanggih, “Urgensi Penegakan Hukum terhadap Praktik Insider Trading di Pasar Modal Indonesia,” *J. Huk. IUS QUIA IUSTUM*, vol. 25, no. 1, pp. 102–117, 2018.
- G. Alaerts, “Financing sustainability: How to finance sustainable investments?,” *Environ. Dev.*, vol. 36, p. 100576, 2020, doi: 10.1016/j.envdev.2020.100576.
- I. A. P. I. (IAPI), Kode Etik Akuntan Publik. Jakarta: Ikatan Akuntan Publik Indonesia, 2019.