

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian nasional diselenggarakan berdasarkan demokrasi ekonomi yang termaktub pada Pasal 33 ayat (4) UUD 1945. Dalam rangka menciptakan pondasi ekonomi yang mengutamakan prinsip kebersamaan, efisiensi yang berkeadilan, serta menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional.

Upaya untuk menjaga keseimbangan ekonomi di tengah inflasi yakni melalui investasi. Pasar modal salah satu alternatif sebagai wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan alternatif sarana investasi bagi masyarakat (investor) dimana di dalamnya terdapat transaksi penawaran umum dan perdagangan efek dari perusahaan publik (emiten) kepada investor.

Prinsip keterbukaan merupakan landasan pertimbangan risiko dan profit bagi para pelaku di pasar modal untuk melakukan transaksi di pasar modal secara rasional. Untuk itu, informasi mengenai pasar modal wajib memuat informasi atau fakta materil. Dalam salah satu instrumen pasar modal yakni saham, penentuan harga di bursa dipengaruhi oleh suatu informasi atau fakta materil, yang bisa menaik-turunkan suatu harga saham secara wajar sesuai dalam Pasal 1 angka 7 UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU Pasar Modal).

Fakta materil terkait kondisi emiten menjadi salah satu pertimbangan bagi para investor saham untuk melakukan investasi dalam suatu emiten secara rasional. Terbentuknya harga saham di pasar modal Indonesia sama, seperti mekanisme terbentuknya harga barang dan jasa di pasar konvensional pada umumnya yakni karena adanya permintaan dan penawaran saham. Semakin banyak permintaan yang dilakukan investor dengan terus membeli saham dikarenakan kualitas perusahaan yang baik dan memiliki potensi harga cenderung akan naik. Sebaliknya, jika kualitas perusahaan berdasarkan valuasinya buruk maka berisiko besar maka harganya cenderung akan turun.¹

Pasar modal menjadi alternatif investasi yang efektif dalam menghimpun dana investor untuk kegiatan-kegiatan yang produktif suatu perusahaan baik swasta maupun BUMN yang telah listing di Bursa Efek Indonesia. Dana investasi yang masuk ke pasar modal dimaksudkan untuk investasi jangka panjang. Namun, kegiatan transaksi di pasar modal rentan terhadap pelanggaran yang dilakukan oknum dengan hanya berorientasi pada keuntungan semata.

Berbagai macam bentuk pelanggaran pasar modal dapat berupa penipuan (*fraud*), manipulasi pasar (*market manipulation*), dan perdagangan orang dalam (*insider trading*). Salah satu bentuk pelanggaran dalam pasar

¹ Ipot News, (2020), “Saham dan Mekanisme Terbentuknya Harga”, Diperoleh dari https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Saham_dan_Mekanisme_Terbentuknya_Harga&news_id=119458&group_news=IPOTNEWS&news_date=&taging_subtype=PG002&name=&search=y_general&q=,&halaman=1 <diakses pada 2 Agustus 2022>

modal yang melatarbelakangi penelitian ini dibuat yakni mengenai salah satu bentuk dari manipulasi pasar (*market manipulation*).

Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) aktivitas investor di pasar modal Indonesia meningkat hingga 7,8juta SID (*Single Investor Identification*) pada akhir bulan Januari 2022.² Hal ini justru memicu beberapa *influencer* saham untuk merekomendasikan suatu atau beberapa emiten dengan cara mengajak para pengikut sosial medianya untuk membeli atau menjual saham yang direkomendasikan seolah-olah mendapatkan profit yang menjanjikan tanpa adanya analisis baik secara fundamental maupun teknikal, serta risiko atas pembelian atau penjualan.³

Praktik tersebut dikenal dengan istilah *pump and dump* yang memiliki arti “pompa dan buang”, di mana dalam hal ini investor dipengaruhi oleh *influencer* untuk membeli suatu saham di harga tertentu tapi di sisi lain yang tidak diketahui oleh investor yakni *influencer* tersebut sudah memiliki saham tersebut di harga yang jauh lebih rendah dari harga yang direkomendasikan *influencer* kepada investor untuk dibeli.

Pump-dump manipulation sebagai suatu upaya memompa harga saham naik tinggi jauh di atas harga valuasinya yang dilakukan oleh suatu pihak dengan cara menyebarkan informasi menyesatkan dan berlebihan kepada

² Hikma Dirgantra, (2022), “Jumlah Investor di Pasar Modal Indonesia Sentuh 7,86 Juta per Januari 2022”, Diperoleh dari <https://amp.kontan.co.id/news/jumlah-investor-di-pasar-modal-indonesia-sentuh-786-juta-per-januari-2022><diunduh pada 17 April 2022>

³ Musdalifah Aziz, 2015, “Manajemen Investasi: Fundamental, Teknik, Perilaku Investor dan Return Saham”, Yogyakarta: Deepublish, 2015), hlm. 81

pihak lain (investor) untuk membeli suatu saham yang direkomendasikan. Setelah banyak investor yang terpengaruhi akan mengalami FOMO (*fear out missing out*) ikut-ikutan membeli saham saham yang direkomendasikan sehingga harga saham terkerek naik, pihak yang telah mengakumulasi dalam jumlah besar dalam waktu yang lama sebelum saham direkomendasikan akan “memompa/*pump*” (dalam hal ini bisa disebut sebagai big players atau market maker) kemudian secara serentak menjual sahamnya atau “membuang/*dump*” setelah harganya naik.

Setelah investor masuk membeli saham tersebut secara serentak, harga saham tersebut akan mengalami kenaikan sangat signifikan tetapi harga saham yang tinggi menjadi indikasi bahwa *market maker* dan *influencer* akan menjual saham secara serentak dan dalam waktu yang singkat saham tersebut akan mengalami penurunan secara drastis hingga menyentuh batasan harga terendah dalam satu hari bursa atau dikenal sebagai *auto reject* bawah (ARB). Investor yang masih memegang (*hold*) saham tersebut tidak dapat menjualnya karena saham mengalami ARB. Istilah pom-pom merupakan serapan dari frasa *pump-dump manipulation*. Istilah tersebut kerap disebut oleh para pelaku pasar (*trader/investor*) saham untuk menggambarkan perilaku sejumlah *influencer* yang aktif mempengaruhi masyarakat untuk membeli atau menjual saham yang ia rekomendasikan saham di media sosial.

Pada awal tahun 2021, terdapat lebih dari 5.000 investor yang menandatangani petisi “Ban Pom-Pomers Saham di Indonesia” kepada seorang

influencer saham bernama Belvin Tanndi.⁴ Adanya petisi tersebut dilatarbelakangi oleh Belvin yang secara terus menerus mempengaruhi investor yang menjadi pengikutnya di sosial media untuk membeli saham FILM (PT MD Pictures Tbk). Setelah itu, saham yang dibeli investor terjadi penurunan harga yang signifikan dan mengalami *auto reject* bawah (ARB).

Pump-Dump Manipulation juga dilakukan oleh pendakwah yang kini menjadi *influencer* saham bernama Yusuf Mansyur sebelumnya pernah memposting di instagram tentang saham PURA tanggal 27 September 2021, pada waktu tersebut saham PURA memiliki harga kisaran Rp.50 hingga Rp.60 dan di tanggal 30 September 2021 harga saham PURA naik ke Rp 73. Kemudian naik turun dan sekarang kembali ke harga terendah saham di bursa senilai Rp.50 kembali.

Yusuf Mansyur juga melakukan hal yang sama pada saham SBAT dimana sebelumnya saham ini memiliki harga terendah di bursa senilai Rp.50 dan pada tanggal 23 Desember 2021 merekomendasikan saham ini melalui instagram dan di tanggal tersebut saham SBAT sempat naik ke Rp 56. Setelah saham ini naik, saham ini kembali ke harga terendahnya.

Bursa Efek Indonesia, saham-saham yang berada di harga Rp.50 menjadi saham yang tidak likuid alias susah untuk dijual apabila investor masih memiliki saham tersebut, saham menjadi susah dijual karena saham

⁴ Syahrizal Sidik, (2021), "Pompom Saham Merajalela, 5.000 Investor Ritel Teken Petisi!", Diperoleh dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210203123302-17220705/pompom-saham-merajalela-5000-investor-ritel-teken-petisi><diunduh pada 7 Agustus 2022>

tersebut tidak memiliki historis harga yang menarik dan menjadi saham *third liner*. Saham- saham *third liner* patut dicurigai karena berpotensi menjadi tempat bagi oknum market maker atau bandar saham untuk melakukan manipulasi pasar. Selain influencer Belvin dan Yusuf Mansyur, aksi *pump-dump manipulation* juga dilakukan oleh *public figure* bernama Raffi Ahmad dan Ari Lasso pada emiten teknologi kode saham MCAS (PT MCAS Integrasi tbk.).⁵

Para *influencer* merekomendasikan tanpa adanya analisis fundamental dan teknikal kepada pengikut sosial medianya.⁶ Pada saat Raffi Ahmad mengunggah video di instagram dengan mengatakan bahwa ia setelah membeli saham MCAS mendapatkan keuntungan 20% hingga 30%. Ari mengatakan bahwa investor layak membeli saham MCAS karena kinerjanya meningkat. Raffi dan Ari sama-sama tidak memberikan analisis fundamental ataupun teknikal kepada investor tetapi hanya diiming-imingi oleh profitnya saja.

Rekomendasi investasi pasar modal hanya dapat dilakukan oleh pihak yang memperoleh izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang diatur sesuai dengan Pasal 34 Undang-Undang Pasar Modal. Sedangkan, Raffi, Ari, Belvin, dan Yusuf Mansyur hanya sebagai *influencer* dan *public figure*. Perbuatan *pump-dump manipulation* dengan merekomendasikan suatu saham

⁵ Syahrizal Sidik, (2021), "Saat Raffi Ahmad & Ari Lasso Kompak Bantah Pom-pom Saham MCAS". Diperoleh dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210107081019-17-214050/saat-raffi-ahmad-ari-lasso-kompak-bantah-pom-pom-saham-mcas> <diakses pada 22 Agustus 2022>

⁶ Musdalifah Aziz, op. cit. 82

dengan iming-iming profit yang menjanjikan tanpa adanya analisis risiko yang jelas berpotensi merusak ekosistem investasi di pasar modal.

Aksi *pump-dump manipulation* menjadi hal yang tidak asing bagi investor pemula yang orientasi utamanya profit sebanyak-banyaknya dalam waktu sesingkat-singkatnya. Berdasarkan rekomendasi saham tertentu oleh influencer saham tanpa adanya analisis terlebih dahulu yang menyebabkan saham yang mereka miliki mengalami penurunan harga di bawah harga saat pembelian (*average price*). Oleh sebab itu, diperlukan kajian lebih lanjut terkait permasalahan tersebut berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal dan perundang-undangan terkait pasar modal yang tertuang dalam judul skripsi “*Pump-Dump Manipulation oleh Influencer Saham di Pasar Modal Indonesia*”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana karakteristik tindakan *pump-dump manipulation* yang dilakukan oleh *influencer* saham berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal ?
2. Bagaimana perlindungan hukum eksternal kepada investor retail yang dirugikan akibat *pump-dump manipulation* di pasar modal Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini dibuat sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis Karakteristik dari *pump-dump manipulation* dalam mempengaruhi harga saham yang dilakukan oleh *influencer* saham
2. Untuk mengkaji pengaturan *pump-dump manipulation* yang dilakukan oleh *influencer* saham dalam Undang-Undang Pasar Modal

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini dibuat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini dibuat untuk menambah wawasan ilmu pengetahuan dalam lingkup hukum bisnis secara spesifik di bidang pasar modal, terutama terkait permasalahan pump-dump manipulation saham di pasar modal Indonesia.

1.4.2 Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini dibuat agar dapat menjadi acuan bagi penulis selanjutnya, dan memberikan masukan bagi pembentuk undang-undang untuk mengembangkan atau merevisi Undang-Undang tentang Pasar Modal agar mengikuti perkembangan zaman, mengingat UU ini belum direvisi semenjak diundangkan pada tahun 1995.

1.5 Keaslian Penelitian

Penulisan karya ilmiah dengan judul “*Pump-Dump Manipulation* oleh *Influencer* Saham di Pasar Modal Indonesia” adalah asli serta dibuat oleh peneliti sendiri berdasarkan buku-buku, karya ilmiah (skripsi)

sebelumnya, *e-journal*, peraturan perundang-undangan yang berlaku, serta fakta-fakta hukum yang terjadi dalam kasus ini.

Untuk perbandingan terdapat beberapa hasil penelitian oleh peneliti terdahulu sebagai berikut :

Tabel 1.1
Keaslian Penelitian

No	Nama Penulis, Tahun, dan Institusi	Judul Penelitian	Rumusan Masalah	Jenis Penelitian
1.	Tita Ayu Diah Krisnawati, 2020, Skripsi, Fakultas Hukum, Universitas Brawijaya	Tinjauan Yuridis Terhadap Sanksi Atas Tindakan Manipulasi Pasar di Pasar Modal (Studi Perbandingan Ketentuan Sanksi di Indonesia dan Amerika Serikat)	1. Apakah ruang lingkup dan ketentuan sanksi dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 telah cukup memadai dalam mengatur kasus manipulasi pasar di Indonesia berdasarkan perbandingan dengan <i>Securities Exchange Act of 1934</i> ? 2. Bagaimana rekomendasi formulasi pengaturan tentang manipulasi pasar dalam Undang-Undang Pasar Modal ?	Normatif

2	Utami Rahmadiani, 2020, Skripsi, Fakultas Hukum, Universitas Sriwijaya	Manipulasi Pasar (<i>market manipulation</i>) dalam Perdagangan Saham di Pasar Modal Ditinjau dari aspek perlindungan investor	1. Bagaimana terjadinya manipulasi pasar sebagai bentuk pelanggaran hukum yang merugikan investor dalam perdagangan saham di pasar modal ? 2. Bagaimana bentuk dan proses perlindungan hukum bagi investor dari manipulasi	Normatif
3	Ahmad Jauhari 2016, Skripsi, Fakultas Hukum, Universitas Trunojoyo Madura	Larangan Praktik melibatkan orang dalam perusahaan (<i>insider trading</i>) di Pasar Modal menurut Undang-Undang nomor 5 tahun 1995 tentang Pasar Modal	1. Bagaimanakah kriteria tindakan seseorang yang termasuk insider trading dalam transaksi efek di pasar modal? 2. Mengapa terdapat larangan insider trading dalam transaksi efek di pasar modal ?	Normatif

1.6 Metode Penelitian

1.6.1 Jenis Penelitian

Dalam skripsi ini digunakan metode penelitian hukum normatif. Guna menunjang penelitian ini, penulis menjadikan fakta-fakta serta peristiwa atau fenomena sosial dalam bidang Pasar Modal Indonesia. Oleh sebab itu, penelitian ini bersifat deskriptif dengan memberikan data yang konkret untuk menguatkan teori yang sudah ada maupun untuk merumuskan teori baru mengenai fenomena tersebut.

1.6.2 Metode Pendekatan

Pendekatan perundang-undangan (statute approach) dilakukan dengan menelaah semua peraturan perundang-undangan yang terkait dengan isu hukum yang ditangani guna menjawab permasalahan.

1. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata
2. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
3. Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan
4. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah dan Dana Kompensasi Kerugian Investor di Bidang Pasar Modal

1.6.3 Teknik Pengumpulan Bahan Hukum

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dibagi atas dua kelompok besar, yaitu :

1. Bahan hukum primer utama yang diperoleh dari hukum positif Indonesia yakni KUHPer, Undang-Undang Pasar Modal, Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan, dan POJK Nomor 65/POJK.04/2020
2. Bahan hukum sekunder diperoleh dari Buku-buku terkait pembahasan hukum dan pasar modal seperti skripsi, makalah, e-journal, dan lainnya

1.6.4 Metode Analisis Bahan Hukum

Pada metode ini digunakan metode deskriptif kualitatif yakni dengan cara menyeleksi data-data konkret yang telah diperoleh dan menganalisisnya dengan teori yang sudah ada serta hukum positif, sehingga dapat menghasilkan kesimpulan menjawab perumusan masalah dalam penelitian ini.