



Perbandingan Kebijakan dan Penegakan Hukum Terkait *Cornering The Market* (Negara Indonesia dan Amerika Serikat)

Enjela Novia

Fakultas Hukum, Universitas Islam Indonesia, Indonesia

enjalanovia96@gmail.com

Alamat: Jl. Kaliurang KM. 14,5 Sleman Yogyakarta 55584. Indonesia

Korespondensi penulis: enjalanovia96@gmail.com

Abstract : *In general, products that are bought and sold in the capital market are company ownership rights and company debt statements. Buyers in the capital market can be individuals, institutions or organizations who are willing to set aside funds to invest in the capital market. In securities trading transactions in the capital market, there are two forms of legal protection, namely, preventive legal protection and repressive legal protection through Law Number 8 of 1995 concerning Capital Markets and the connection with the existence of BAPEPDAM (Capital Market Supervisory Agency) which has changed its name to Authority. Financial Services (OJK). However, in practice there are still crimes involved, one of which is cornering the market. The cause of cornering the market in the capital market begins with widening stock spreads and increasing share price volatility. However, the Capital Market Law still has weaknesses in terms of handling practices in the form of cornering the market, so it is still considered inadequate. And can optimize the imposition of prison sentences on perpetrators of cornering the market in the capital market as has been implemented by the United States.*

Keywords: *Cornering the market, Capital Market, Indonesian America*

Abstrak: Pada umumnya produk yang yang diperjual belikan dalam pasar modal merupakan hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan utang perusahaan. Pembeli dalam pasar modal dapat berupa individu, lembaga ataupun organisasi yang bersedia menyisihkan dananya untuk berinvestasi dalam pasar modal. dalam transaksi perdagangan efek di pasar modal sudah memiliki dua bentuk perlindungan hukum yaitu, perlindungan hukum preventif dan perlindungan hukum represif melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan keterkaitan dengan adanya BAPEPDAM (Badan Pengawas Pasar Modal) yang telah berubah nama menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Namun dalam prakteknya masih terdapat kejahatan kejahatan didalamnya, salah satunya *cornering the market*. Penyebab terjadinya *cornering the market* pada pasar modal bermula Melebarnya Spread Saham dan Naiknya Volatilitas Harga Saham, Namun Undang-Undang Pasar Modal masih memiliki kelemahan dalam hal penanganan praktik dengan bentuk *cornering the market*, sehingga dinilai masih belum memadai. Dan dapat mengoptimalkan penjatuhan hukuman penjara kepada pelaku *cornering the market* pada pasar modal sebagaimana yang telah diterapkan oleh negara Amerika.

Kata kunci : *Cornering the market, Pasar Modal, Indonesia Amerika*

1. LATAR BELAKANG

Pada dasarnya sebuah negara yang berkembang membutuhkan modal dan dana investasi yang cukup besar guna mengoptimalkan pembangunan yang berkelanjutan dan sumber daya yang ada, pembangunan ekonomi pada sebuah negara pada dasarnya membutuhkan tiga hal, yaitu predikibilitas, *fairness* dan efisiensi. Peran hukum yang tercerminkan oleh regulasi sangat penting saat pembangunan berdampak pada kesejahteraan ekonomi dimana peningkatan ekonomi menjadi tolak ukur keberhasilan pembangunan ekonomi dalam sebuah negara. Pasar modal hadir membawa modifikasi pembaruan pengelolaan investasi yang dapat menjadi wadah bertemunya para usahawan dan investor, keberadaan pasar modal sebagaimana terwujud dalam kelembagaan bursa efek memegang peranan penting seperti halnya lembaga keuangan atau

bank, para usahawan memasuki pasar modal guna mengumpulkan dana sebagai modal usaha sedangkan para investor memasuki pasar modal guna menginvestasikan modal yang dimilikinya.

Pasar modal pada umumnya merupakan sebuah tatanan jaringan yang dapat menghasilkan pertukaran klaim dalam jangka waktu yang panjang dan dapat menambah *financial assets* pada waktu yang sama serta memberikan kemungkinan investor guna mengubah atau menyesuaikan portofolio investasi melalui pasar sekunder. Pasar modal sendiri dalam prosesnya memiliki fungsi yaitu meningkatkan serta menghubungkan aliran jangka panjang dengan kriteria pasar secara efisien yang dapat menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan, pasar modal menjebatani dengan memberikan jasa penghubung antara pemilik modal (investor) dan peminjam dana (emiten) dengan para pemodal meminta portofolio sehingga dapat meningkatkan penghasilan. ¹

Pada umumnya produk yang yang diperjual belikan dalam pasar modal merupakan hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan utang perusahaan. Pembeli dalam pasar modal dapat berupa individu, lembaga ataupun organisasi yang bersedia menyisihkan dananya untuk berinvestasi dalam pasar modal. Kegiatan berinvestasi dalam pasar modal yaitu membeli produk (instrumen) yang diperjual belikan didalam pasar modal, seperti saham, obligasi, dengan harapan dapat meningkatkan penghasilan yaitu memperoleh pendapatan pada masa yang akan datang. Adapun penjual modal merupakan perusahaan yang memerlukan dana atau tambahan modal untuk keperluan usahanya. ²

Disamping berdampak baik terhadap perkembangan ekonomi disebuah negara, pasar modal juga memberikan dampak buruk yaitu lahirnya kejahatan kejahatan yang berpotensi dapat merugikan masyarakat secara luas, Pada umumnya kejahatanyang dapat ditemui dipasar modal ada 3 jenis, yaitu : *pertama* adalah perdagangan oleh orang dalam atau sering disebut dengan istilah *insider trading*, istilah tersebut dapat merujuk pada suatu hal yang khusus, seperti suatu bentuk kejahatan yang hanya bisa dilakukan oleh orang-orang tertentu yang memiliki akses dan berada di dalam organisasi perusahaan tersebut. Yang *kedua* adalah penipuan di dalam pasar modal, karena penipuan didalam pasar modal dapat berpotensi menimbulkan dampak kekacauan dan tidak seimbangny perekonomian secara luas sehingga mengakibatkan hilangnya kepercayaan publik terhadap perekonomian suatu negara. Dan kejahatan di dalam pasar modal , *ketiga* adalah manipulasi pasar atau sering disebut juga

¹ Panji Anoraga dan Piji Pakarti, Pengantar Pasar Modal, cetakan 3, Jakarta: Rineka Cipta, 2001,

² Aldyan, DKK, Problematika Penegakan Hukum Kasus Cornering The Market pada Perdagangan Saham di Pasar Modal di Indonesia, Jurnal hukum dan pembangunan ekonomi, vol 6, NO. 1 (2018).

perdagangan semu.

Diera digitalisasi saat ini, kejahatan yang sering terjadi dalam pasar modal yaitu menggoreng saham atau sering disebut dengan istilah *Cornering the Market* yaitu seseorang yang bekerja sama dengan beberapa perusahaan skuritas lalu membeli saham dengan jumlah yang banyak sehingga mengakibatkan respon dari bursa efek yaitu naiknya harga sama, lalu setelah harga saham melonjak naik pelaku yang melakukan *Cornering the Market* tersebut menjual sahamnya yang dimilikinya, biasanya dalam hitungan menit harga saham tersebut akan turun drastis. 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 Kejahatan. *Cornering the Market* tersebut tidak saja terjadi di negara Indonesia akan tetapi sering terjadi juga di negara-negara maju seperti Amerika.

Dari latar belakang yang telah penulis paparkan di atas, maka penulis akan memaparkan dan menganalisis mengenai perbandingan hukum terkait *Cornering The Market* antara negara Indonesia dan Amerika Serikat dan penyelesaian kasus terkait *Cornering The Market* negara Indonesia dan Amerika Serikat.

2. METODE PENELITIAN.

Metode dapat diartikan cara yang tepat untuk melakukan sesuatu hal, sedangkan logi/logos adalah sebuah ilmu atau pengetahuan. Dengan demikian dapat diartikan metodologi yaitu cara melakukan sesuatu dengan menggunakan pikiran secara seksama untuk mencapai tujuan. Sedangkan penelitian berarti suatu kegiatan untuk mencari, mencatat, merumuskan dan menganalisis sampai menyusun laporannya. Penelitian merupakan suatu sarana pokok dalam pengembangan ilmu pengetahuan maupun teknologi yang bertujuan untuk mengungkapkan kebenaran-kebenaran secara sistematis, metodologi dan konsisten karena melalui proses penelitian tersebut diadakan analisa dan konstruktif terhadap data yang telah dikumpulkan dan diolah.³

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum normative dengan metode pendekatan Perundang-Undangan yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana problematika penegakan hukum pada kasus *Cornering the Market* pada perdagangan saham di pasar modal di Indonesia dan Amerika Serikat. Sumber dan bahan hukum yang digunakan adalah bahan hukum primer berupa peraturan perundang-undangan terutama literature yang berkaitan dengan pasar modal dan bahan hukum lain yang relevan.

³ Cholid Narbuko dan H Abu Ahmadi, Metodologi Penelitian, (Jakarta: Bumi Aksara, 2002)

3. HASIL DAN PEMBAHASAN.

Cornering the Market di Indonesia

Cornering the Market merupakan praktik kontroversial yang melibatkan sekelompok orang atau individu yang berusaha menguasai pasar dengan memanipulasi harga dan pasokan. Pada umumnya menggoreng saham atau *cornering the market* merupakan kegiatan yang dilarang didalam dunia saham . Dari segi hukum perbuatan *Cornering the Market* merupakan suatu bentuk kejahatan manipulasi yang terjadi di dalam pasar modal. Karena perbuatan *Cornering the Market* ini merupakan suatu bentuk menciptakan gambaran semu pada perdagangan saham. Adanya *Cornering the Market* membuat kenaikan jumlah volume perdagangan yang menjadi tinggi sehingga mempengaruhi pihak lain untuk membeli saham tersebut.

Kejahatan yang terjadi di pasar modal tersebut memiliki karakteristik yang berbeda dengan kejahatan lainnya, seperti besarnya kerugian yang dialami oleh para korban, kebanyakan kejahatan yang terjadi dipasar modal berawal dari kesalahan dan ketidak fahaman informasi sehingga berdampak pada harga efek serta keputusan para pemodal, tingginya tingkat kejahatan dipasar modal membuat berkurangnya kepercayaan pemodal pada pasar modal dan menciptakan iklim investasi yang tidak stabil dan kurang dapat di andalkan.

Undang Undang yang mengatur tindak kejahatan dan pelanggaran pada pasar modal terdapat dalam Undang Undang Pasar modal Pasal 90 hingga 99 Bab XI, dalam Undang Undang ini kejahatan pasar modal dikualifikasikan menjadi beberapa bentuk manipulasi, manipulasi pasar, dan insider trading. Praktek *cornering the maket* tersebut jelas melanggar pasal 91 dan pasal 92 Undang Undang Pasar Modal. berdasarkan ketentuan Undang Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang otoritas jasa keuangan menjelaskan sejak tanggal 31 Desember 2012 bahwa tugas, wewenang dan aturan mengenai pasar modal yang awalnya berada di Badan Pengawas Pasar Modal beralih ke Otoritas Jasa keuangan. Pada Undang Undang Pasar Modal Pasal 91 menyebutkan dalam perdagangan Efek setiap pihak diarang secara langsung dan tidak langsung melakukan hal hal sebagai berikut :

- a. Menipu atau mengetahui pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apa pun.
- b. Turut serta menipu atau mengelabui pihak lain.
- c. Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan 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.

Suatu tindakan dianggap menipu pasar dijelaskan dalam Pasal 90 Tahun 1995 Undang-Undang Pasar Modal:

- 1) Menipu atau mengelabui pihak lain ;
- 2) Turut serta menipu atau mengelabui pihak lain ;
- 3) Membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material ;
- 4) Tidak mengungkapkan fakta yang material ; Penipuan berarti membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta material atau tidak mengungkapkan fakta material.

Upaya penanganan dan sanksi dalam penyelesaian permasalahan pasar modal yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal :

Tabel 1

No	Sanksi	Uraian
	Sanksi Administratif	Peringatan secara tertulis Denda (Pasal 102 Ayat 3 UU NO 45/1995) Pembatasan terhadap kegiatan usaha Pembekuan terhadap kegiatan usaha Pencabutan terhadap izin usaha Pembatalan persetujuan Pembatalan Pendaftaran
	Sanksi Pidana	Pada kasus <i>Cornering The Market</i> 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.
	Sanksi Perdata	Pertanggungjawaban khusus Pertanggungjawaban umum

Contoh kasus *Cornering the Market* dan Penyelesaian di Indonesia

PT. Bank Pikko Tbk pada 1997 melakukan transaksi gila gilaan dengan melonjak secara drastis yang mana PT. Bank Piko baru memasuki BEJ selama 6 bulan, sesi pertama dibuka Rp. 1.300,00 turun menjadi Rp. 1.175,00 sehingga naik secara drastis menjadi Rp. 1.675,00 lalu terus mengalami kenaikan menjadi 1.900,00 dan sampai Rp. 4.00,00 sehingga membuat para investor berlomba-lomba untuk membeli saham tersebut, lalu BEJ melakukan *suspend*. Dibalik

naiknya saham tersebut menurut data BAPEPDAM terdapat peran perusahaan sekuritas. Dan transaksi tarik ulunya saham PT Pikko dikendalikan oleh Benny Tjokrosaputro dengan afiliasi Direktur PT. Multi Prakarsa Invesman Security, BAPEPDAM menduga adanya tindakan corner pada saham Pikko melalui penguasaan saham. Sanksi yang diberikan pada PT. Bank Piko Tbk adalah :

- a. Berdasarkan pasal 100 ayat (2) huruf d UUPM Benny dan Pendi wajib mengembalikan keuntungan transaksi Pikko masing masing Rp. 1.000.000.000,00 dan Rp. 500.000.000,00 ke kas negara paling lambat 14 hari.
- b. Kepada PT. PSP Secuiritas dan PT. MPI diberikan sanksi administrative masing masing Rp. 150.000.000,00
- c. Kepada Direksi BEJ dikenakan sanksi administratif berupa peringatan
- d. Pada 54 Perusahaan efek melanggar ketentuan peraturan V.D.3 tentang pengendalian intern atau peraturan V.E.1 tentang perilaku perusahaan efek, diberi peringatan dan diwajibkan untuk memperbaiki pengendalian intern dan menyelenggarakan pembukuan di periksa akuntan terdaftar BAPEPDAM.

Upaya penyelesaian masalah *Cornering the Market* menuet Undang Undang No. 21 tahun 2011 tentang OJK mengenai fungsi, wewenag OJK, kemudian dalam Undang Undang Undang Pasar Modal pada pasal 70 mengenai kewajiban menyampaikan laporan serta dokumen kepada badan pengawas Pasar Modal ,alu pasal 90 jo 98 tindakan pelanggaran pasar modal, dan pasal 100 – 101 tentang sanksi. Namun dalam Undang Undang Pasar Modal belum mengatur secara sfesifik tentang penyalahgunaan rekening efek, hanya menjelaskan secara umum saja yang terdapat dalam pasal 111.

Cornering the Market di Amerika

Masing masing negara bagian memiliki peraturanya sendiri terkait keuangan dan manipulasi pasar, mengenai ruang lingkup yang termasuk kedalam tindakan manipulasi pasar di Amerika Serikat diatur dalam *Securities Exchanges Act of 1934*, denga tambahan peraturan lainnya dan tambahan peraturan, pada *Section 9 SEA* secara keseluruhan berisi *Section 9 (a)* dan (2) berisi mengenai praktek perdagangan manipulasi, sedangkan *section 9 (a) (3)-(5)* berisi tentang informasi skema manipulasi. Dalam SEA sendiri peraturan tentang manipulasi pasar terdapat dalam *section 9 (a)-(j)*, *section 10 (a)-(c)* dan terkait lainnya. Pihak yang dapat termasuk pelanggar manipulasi pasar menurut SEA dapat berupa keinginan sendiri dengan secara sukarela berpartisipasi,

Definisi manipulasi pasar di Amerika masih sangat abstrak, definisi klasiknya ditemukan dalam kasus *Cargil Inc.v. Hardin* di US tahun 1971 menyematkan skema kecurangan yang sengaja mempengaruhi harga aset keuangan. Selain itu dijelaskan dalam California Law Reviw 1940 mengenai manipulasi “ secara luas didefinisikan lebih tua mengakibatkan perubahan harga sekuritas dengan alat simulasi buatan, menentang perubahan normal yang hanya terdapat dipasar bebas untuk saling dapat mempengaruhi persediaan atau permintaan” . secara luas manipulasi pasar dalam SEA merupakan kegiatan yang dilakukan baik secara langsung maupun secara tidak langsung mengakibatkan kenampakan dan penyesatan perdagangan aktif sekuritas dengan berbohong ataupun sembrono. sanksi yang diterima mengenai manipulasi pasar modal serta Securities Exchange Act of 1934 di Amerika .

Tabel 2

Nomor	Sanksi	Uraian
1.	Pidana	Maksimal dipenjara 5 tahun bagi direktur, pegawai, agen dan stockholder yang menjadi issuer Maksimal 20 tahun bagi perorangan atau perusahaan dan identitas lainnya
	Perdata	Maksimal US \$ 100.000 bagi pegawai, agen, direktur yang menjadi <i>issuer</i> . Maksimal US \$25 miliar bagi perseorangan Maksimal US \$ 25 miliar bagi perusahaan dan entitas lainnya.
	Administratif	Pembekuan, pencabutan, pembatasan, pembatalan pendaftaran dalam berusaha dan perintah melakukan atau melakukan suatu kegiatan sesuai perintah CDO bagi perusahaan ataupun individu.

Contoh kasus *Cornering the Market* dan Penyelesaian di Amerika

Pada bulan Februari 2012 sampai dengan Februari 2014 Deutsche Bank Securities inc atau DBSI dengan operasi “ dark pools” melakukan aktivitas perdagangan yang bervariasi termasuk registrasi efek, alternative trading dan broker- dealers. Mereka mengatur perdagangan dengan menghubungkan peserta dan lien untuk memusatkan perdagangan sehingga menghasilkan miliaran order setiap harinya, selama periode tersebut DBSI membuat kesalahan dengan menyatvan fakta material selain itu DBSI tidak menginformasikan pada klien bahwa

DPRM (Directorate for Personnel and Record Management) tidak sepenuhnya beroperasi, hal tersebut melanggar karena DBSI hanya memperbarui DPRM sekali selama periode yang sudah berumur 1 tahun, dengan begitu DBSI melakukan manipulasi dengan skema *cornering* dan juga melanggar section 17 (a) (2) SEA larangan penipuan dan DPRM.

Selanjutnya menurut SEA 1933 *section 8A*, *section 15* (b) dan 21. Menjatuhkan hukuman berupa :

- a. DBSI membayar uang sejumlah US \$ 18.500.000,00 kepada SEC untuk diserahkan ke *United States Treasury*, dan akan semakin bertambah apabila tidak dibayar.
- b. DBSI dikencam dan penerapan CDO karena melanggar section 17 (a) (2) SEA 1933.

Dibeberapa kasus besar di Amerika yang menimbulkan kerugian yang besar sanksi penjara dan denda diterapkan secara optimal sehingga membuat pelaku jera, selain itu uang denda tersebut akan di alirkan kembali pada korban yang telah membeli atau menjual sekuritas pada harga terengaruh manipulasi

Aturan yang tegas dan menetapkan sistem penjara bagi pelaku manipulasi di Amerika merupakan langkah yang tepat dan dapat menjadi pembaharuan bagi aturan di Indonesia agar dapat menerapkan secara tegas pemberlakuan aturan pidana yaitu penjara bagi pelaku manipulasi pasar khususnya *cornering the market*

4. KESIMPULAN

Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 menjadi acuan dalam segala kegiatan pasar modal secara rinci belum mencerminkan perlindungan yang baik terhadap hilangnya aset nasabah di pasar modal dan perlindungan hukum untuk para investor dalam transaksi perdagangan efek di pasar modal sudah memiliki dua bentuk perlindungan hukum yaitu, perlindungan hukum preventif dan perlindungan hukum represif melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan keterkaitan dengan adanya BAPEPDAM (Badan Pengawas Pasar Modal) yang telah berubah nama menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Penyebab terjadinya *cornering the market* pada pasar modal bermula Melebarnya Spread Saham dan Naiknya Volatilitas Harga Saham, Namun Undang-Undang Pasar Modal masih memiliki kelemahan dalam hal penanganan praktik dengan bentuk *cornering the market*, sehingga dinilai masih belum memadai. Dan dapat mengoptimalkan penjatuhan hukuman penjara kepada pelaku *cornering the market* pada pasar modal sebagaimana yang telah diterapkan oleh negara Amerika.

REFERRENSI

Aldyan, DKK, Problematika Penegakan Hukum Kasus *Cornering The Market* pada Perdagangan Saham di Pasar Modal di Indonesia, Jurnal hukum dan pembangunan ekonomi, Vol 6, No. 1 Tahun 2018.

Cholid Narbuko dan H Abu Ahmadi, Metodologi Penelitian, Jakarta: Bumi Aksara, 2000

Fasari, Hanifah , Analisis Ruang Lingkup dan Sanksu *Cornering The Market* Berdasarkan Undang Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Securities Future ACT Of 2001 (Studi Peraturan di Indonesia dan Singapura, PHD DISS. Universitas Brawijaya, 2019.

Howard Chitmara, Overview of the Federal Prohibition on Market Abuse in the United States of Amerikan, *Mediranean Journal of Social Sciences*, Roma, Vol 5 No 7.Tahun 2014

Kumala Purnama Sari, kajian Hukum Manipulasi Pasar Modal di Indonesia : Study kasus Manipulasi Pelanggaran Bank Pikko, Medan, Hukum keperdataan Universitas Sumatra, 2008.

Panji Anoraga dan Piji Pakarti,Pengantar Pasar Modal, Jakarta: Rineka Cipta, 2001

Rahmah, Hukum Pasar Modal, Surabaya: Kencana, 2019

Sebina Sonti Asianna Sihite, Perlindungan Hukum terhadap Praktik Market Manioulation dalam Pasar Modal, Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan, Vol 3 No. 2 Tahun 2024.

Securities and Exchanges Commision, Administrative Proceeding, in The Matter of Deutsche Bank Securities Inc, 2016.

Securities Trading In Capital Market (A Study In Indonesia), *Journal Of Advanced Researct In Law and Economic* Vol 8, No. 7 Tahun 2017.

Sufmi, Dasco Ahmad, A Criminological Review on *Cornering The Market* Practice In