

**MANIPULASI PASAR (*MARKET MANIPULATION*) DALAM  
PERDAGANGAN SAHAM DI PASAR MODAL DITINJAU DARI ASPEK  
PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR**



**SKRIPSI**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Hukum  
Pada Bagian Hukum Perdata Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya**

**Oleh**

**UTAMI RAHMADIANI**

**02011281621154**

**FAKULTAS HUKUM  
UNIVERSITAS SRIWIJAYA**

**INDRALAYA**

**2020**

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

FAKULTAS HUKUM

INDRALAYA

Nama : Utami Rahmadiani  
NIM : 02011281621154  
Program Studi : Ilmu Hukum  
Program Kekhususan : Hukum Perdata

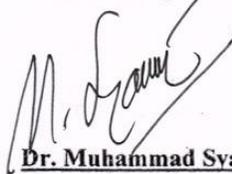
JUDUL SKRIPSI

**MANIPULASI PASAR (*MARKET MANIPULATION*) DALAM PERDAGANGAN  
SAHAM DI PASAR MODAL DITINJAU DARI ASPEK PERLINDUNGAN  
HUKUM BAGI INVESTOR**

Telah Diuji dan Lulus Dalam Ujian Komprehensif Pada Tanggal 15 Januari 2020  
dan Dinyatakan Memenuhi Syarat Memperoleh Gelar Sarjana Hukum  
Pada Program Studi Ilmu Hukum Universitas Sriwijaya

Mengesahkan,

Pembimbing Utama



Dr. Muhammad Syaifuddin, S.H., M.Hum.

NIP. 197307281998021001

Pembimbing Pembantu



Arfiana Novera, S.H., M.Hum.

NIP. 195711031988032001



Dekan Fakultas Hukum  
Universitas Sriwijaya



Dr. Febrian, S.H., M.S.  
NIP. 196201311989031001

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Mahasiswa : Utami Rahmadiani  
Nomor Induk Mahasiswa : 02011281621154  
Tempat/ Tanggal Lahir : Palembang, 16 September 1998  
Fakultas : Hukum  
Strata Pendidikan : S1  
Program Studi : Ilmu Hukum  
Program Kekhususan : Hukum Perdata

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini tidak memuat bahan-bahan yang sebelumnya telah diajukan untuk memperoleh gelar di Perguruan Tinggi manapun tanpa mencantumkan sumbernya. Skripsi ini juga tidak memuat bahan-bahan yang sebelumnya telah dipublikasikan atau ditulis oleh siapapun tanpa mencantumkan sumbernya dalam teks.

Demikian pernyataan ini telah saya buat dengan sebenarnya. Apabila terbukti saya telah melakukan hal-hal yang bertentangan dengan pernyataan saya ini, saya bersedia menanggung segala akibat yang timbul di kemudian hari dengan adanya ketentuan yang berlaku.

Indralaya, Januari 2020



Utami Rahmadiani

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

**“A dream doesn’t become reality through magic; it takes sweat,  
determination, and hard work. (Colin Powell)”**

**Skripsi ini ku persembahkan untuk :**

- **Mama dan Papa Tercinta**
- **Kedua Adikku Tersayang**
- **Seluruh Keluarga Besarku  
Yang Tersayang**
- **Kampus Merah Penuh Cerita**
- **Almamater Yang Sangat Aku  
Banggakan**

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas berkat, rahmat, dan ridho-Nya yang telah diberikan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi, yang berjudul **“MANIPULASI PASAR (*MARKET MANIPULATION*) DALAM PERDAGANGAN SAHAM DI PASAR MODAL DITINJAU DARI ASPEK PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR”**. Skripsi ini menjelaskan tentang bagaimana perlindungan hukum terhadap investor dari praktik manipulasi pasar dalam perdagangan saham di pasar modal.

Penulisan skripsi ini dibuat untuk memenuhi persyaratan mengikuti ujian komprehensif guna memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya.

Demikian penulis dapat sampaikan, kiranya skripsi ini dapat menjadi bahan masukan yang bermanfaat bagi kita semua. Penulis juga menyadari apabila ada kekurangan sehingga tidak sesuai dengan yang diharapkan, namun untuk itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk kesempurnaan di masa yang akan datang.

Indralaya, Januari 2020

Utami Rahmadiani

## UCAPAN TERIMA KASIH

Bismillahirrahmanirrahim,

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segalarahmat, hidayah dan berkat-Nya kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan lancar. Dalam Kesempatan ini penulis sangat ingin mengucapkan rasa hormat dan terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT, karena berkat rahmat dan karunia-Nya lahsehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tua saya, Mama dan Papa yang sangat saya sayangi dan cintai, yang selalu memberikan doa, kasih sayang, dukungan, dan materi. Terimakasih sudah memberikan semua yang terbaik kepadaku. Terimakasih karena sudah menjadi sosok yang sangat saya idolakan. Semoga ini menjadi langkah awal untukku menuju kesuksesan dan bisa membanggakan Mama dan Papa.
3. Kedua adikku, Rido dan Ninda, terimakasih sudah menjadi penghibur dan penolong disetiap saat dibutuhkan.
4. Kepada Bapak Dr. Muhammad Syaifuddin, S.H., M. Hum., selaku dosen pembimbing 1 yang selalu memberikan bimbingan, arahan, dorongan, dan semangat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

5. Kepada Ibu Arfiana Novera, S.H., M. Hum., selaku dosen pembimbing 2 yang selalu memberikan bimbingan, arahan, dorongan, dan semangat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Kepada Bapak Dr. Febrian, S.H., M.S., selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Sriwijaya.
7. Segenap dosen dan seluruh staff akademik yang selalu membantu dalam memberikan fasilitas, ilmu, serta pendidikan pada peneliti hingga dapat menunjang dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Kepada seluruh teman-teman seperjuangan angkatan 2016 yang selalu mewarnai kehidupan perkuliahanku.
9. Kepada sahabatku, juga teman berjuang untuk menyelesaikan skripsi ini, Stesa Delinda, terimakasih untuk selalu berjuang bersama-sama dan tidak pernah menyerah sampai ke titik ini. Terimakasih telah menjadi orang yang sangat bisa diandalkan untuk apapun. Terimakasih untuk membentuk pribadiku yang sekarang. I can't imagine how's my uni life without you. Semoga ini awal kita untuk menggapai mimpi-mimpi kita dan kesuksesan kita yang perjalanannya masih sangat panjang.
10. Kepada teman-teman Tim E1 PLKH. Terimakasih sudah membuat masa-masa PLKH yang penuh drama menjadi sangat menyenangkan.
11. Kepada sahabat-sahabatku, Putri, Nanda, dan Izzuli yang selalu memberikan doa dan dukungannya serta selalu menemani setiap saat dibutuhkan selama proses yang membuat pusing dalam menyelesaikan skripsi ini.

12. Kepada sahabat-sahabatku, Tissa, Sela, Ghafur, Ilyas, Apit, Makmur, Fakhri, Pras, dan Ita yang sudah memberikan semangat, dukungan dan doa agar skripsi ini selesai dengan baik.
13. Serta masih banyak lagi pihak-pihak yang sangat berpengaruh dalam proses penyelesaian skripsi yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT senantiasa membalas semua kebaikan yang telah diberikan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat untuk semua.

Indralaya, Januari 2020

Utami Rahmadiani

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>v</b>
<b>UCAPAN TERIMA KASIH .....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xii</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>xi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	12
C. Tujuan Penelitian .....	13
D. Manfaat Penelitian .....	13
E. Ruang Lingkup .....	14
F. Kerangka Teori .....	15
1. Teori Perlindungan Hukum.....	15
2. Teori Tujuan Hukum .....	17
3. Teori Perjanjian .....	22
G. Definisi Konsep .....	24
H. Metode Penelitian .....	26
1. Jenis Penelitian.....	27
2. Pendekatan Penelitian .....	27
3. Jenis dan Sumber Bahan Hukum.....	28
4. Teknik Pengumpulan Bahan Hukum .....	30
5. Teknik Pengolahan Bahan Hukum .....	30

6. Teknik Analisis Bahan Hukum .....	31
7. Teknik Penarik Kesimpulan .....	34
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA TENTANG PASAR MODAL, PERDAGANGAN SAHAM, DAN MANIPULASI PASAR.....</b>	<b>36</b>
A. Pasar Modal .....	36
1. Pengertian Pasar Modal .....	36
2. Instrumen Pasar Modal .....	43
3. Manfaat Pasar Modal .....	48
4. Struktur Pasar Modal Indonesia .....	49
B. Perdagangan Saham.....	53
1. Mekanisme Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia.....	53
2. Pelaksanaan Perdagangan Saham di Bursa .....	56
3. Penyelesaian Transaksi Bursa .....	58
C. Manipulasi Pasar.....	58
1. Pengertian Manipulasi Pasar .....	58
2. Pelanggaran Yang Digolongkan Sebagai Manipulasi Pasar.....	61
<b>BAB III PEMBAHASAN.....</b>	<b>63</b>
A. Bentuk dan Proses (Modus Operandi) Serta Akibat Manipulasi Pasar Bagi Investor Dalam Perdagangan Saham di Pasar Modal .....	63
1. Bentuk dan Proses (Modus Operandi) Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal.....	63
2. Akibat Manipulasi Bagi Investor Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal .....	74
B. Bentuk dan Proses Perlindungan Hukum Bagi Investor Dari Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal.....	76
1. Perlindungan Hukum Preventif Bagi Investor Dari Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal .....	76
2. Perlindungan Hukum Represif Bagi Investor Dari Manipulasi Pasar Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal .....	79
<b>BAB IV PENUTUP .....</b>	<b>91</b>
A. Kesimpulan.....	91
B. Saran.....	92
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>96</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Struktur Pasar Modal Indonesia.....	49
Gambar 2.2 Mekanisme Perdagangan Saham.....	55

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Jam Perdagangan Pasar Regular .....	56
Tabel 2.2 Pra Pembukaan.....	56
Tabel. 2.3 Pra penutupan dan Pasca penutupan.....	57

## ABSTRAK

Nama : Utami Rahmadiani

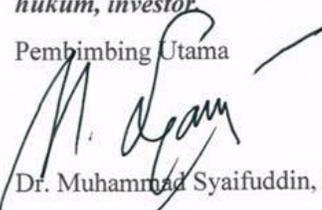
NIM : 02011281621154

Judul : Manipulasi Pasar (*Market Manipulation*) Dalam Perdagangan Saham Di Pasar Modal Ditinjau Dari Aspek Perlindungan Hukum Bagi Investor

Pokok permasalahan yang akan diteliti dalam skripsi ini yaitu, mengenai perlindungan hukum bagi investor dalam perdagangan saham di Pasar Modal. Kemudian dijabarkan dalam rumusan masalah yaitu (1) Bagaimana bentuk dan proses (modus operandi) serta akibat manipulasi pasar bagi investor dalam perdagangan saham di pasar modal, (2) Bagaimana bentuk dan proses perlindungan hukum bagi investor dari manipulasi pasar dalam perdagangan saham di pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perlindungan hukum bagi investor dalam perdagangan saham di pasar modal. Dalam penulisan ini menggunakan pendekatan secara normatif. Hasil dari penelitian ini bahwa pengaturan tentang larangan praktik manipulasi pasar di atur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pada Pasal 91, Pasal 92, dan Pasal 93. Modus operandi yang paling sering dilakukan dalam praktik ini antara lain penggunaan dua akun atau lebih dan penyebaran informasi yang menyesatkan. Perlindungan Hukum bagi investor yang dirugikan dilakukan dengan dua cara yaitu bentuk perlindungan hukum preventif melalui pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari terhadap perdagangan di bursa dan bentuk perlindungan hukum represif dengan melakukan pemeriksaan, penyidikan terhadap pelaku serta sanksi administratif. Investor dapat melakukan upaya hukum yang telah diatur dan melakukan laporan kepada OJK dan BEI.

**Kata Kunci :** *manipulasi pasar, perdagangan saham, pasar modal, perlindungan hukum, investor*

Pembimbing Utama

  
Dr. Muhammad Syaifuddin, S.H., M.Hum.

NIP. 197307281998021001

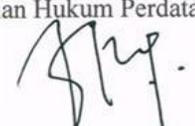
Pembimbing Pembantu

  
Arfiana Novera, S.H., M.Hum.

NIP. 195711031988032001

Mengetahui,

Ketua Bagian Hukum Perdata

  
Sri Turatmiyah, S.H., M. Hum.

NIP. 196511011992032001

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Indonesia adalah Negara yang sedang berkembang. Sebagai negara yang sedang berkembang, Indonesia sedang berupaya untuk meningkatkan pertumbuhan di berbagai bidang, khususnya pertumbuhan di bidang ekonomi. Kebutuhan ekonomi akan terus meningkat seiring berjalannya waktu. Banyaknya kebutuhan di masa depan membuat sebagian masyarakat mulai mencari cara melakukan perencanaan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Salah satu alternatif yang dapat dilakukan adalah dengan berinvestasi. Investasi merupakan salah satu kegiatan dan aktivitas yang berhubungan dengan finansial dan ekonomi yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan dari kegiatan finansial yang dilakukan di masa yang akan datang. Investasi ada dua macam, pertama investasi aset riil seperti tanah, emas, dan bangunan, kedua investasi aset finansial meliputi saham, obligasi, dan deposito. Setiap investasi tentunya memiliki tingkat pengembalian dan risiko yang berbeda-beda. Pada umumnya investasi aset finansial diperjual belikan di pasar modal.

Di era yang lebih maju ini, pasar modal menjadi alternatif investasi yang banyak di pilih oleh masyarakat. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan,

baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.<sup>1</sup> Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain.

Dalam dunia investasi aset finansial, banyak pertimbangan bagi investor sebelum berinvestasi pada perusahaan. Ini dimaksudkan agar nantinya investasi yang dilakukan dapat memberikan keuntungan kepada investor. Para investor melakukan berbagai teknik analisis dalam menentukan investasi dimana semakin tinggi kemungkinan suatu perusahaan menghasilkan laba dan semakin kecil resiko yang dihadapi, maka semakin tinggi pula permintaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.<sup>2</sup> Salah satu yang menjadi pertimbangan investor adalah kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan juga harga saham perusahaan.

---

<sup>1</sup> <https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>, diakses pada tanggal 29 Agustus 2019, pukul 14.00 WIB.

<sup>2</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, PT. Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm 1.

Harga saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan. Harga saham dipasar modal merupakan indikator nilai perusahaan, yaitu bagaimana meningkatkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan secara umum. Jika harga saham meningkat, maka laba perusahaan juga akan meningkat, investor pun turut mendapatkan keuntungan.

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>3</sup> Pasar modal memiliki peranan cukup penting bagi perekonomian negara, yaitu meningkatkan investasi masyarakat. Pasar modal juga merupakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan modal melalui investor.

Pelaku pasar modal adalah seluruh unsur, bisa individu atau organisasi yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal. Banyak pihak yang terlibat dalam kegiatan di pasar modal. Menurut bidang tugasnya, pelaku pasar modal dapat dikelompokkan menjadi:

1. Pengawas Pasar Modal, pengawasan pasar modal secara resmi dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
2. Penyelenggara Bursa, yaitu adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Tugas utamanya adalah menyediakan fasilitas perdagangan agar proses transaksi bisa berjalan dengan fair dan efisien.
3. Pelaku Utama
  - a. Emiten/Perusahaan Terbuka,

---

<sup>3</sup> Republik Indonesia, UU Nomor 8, Tentang Pasar Modal, Pasal 1 angka 13, tahun 1995.

- b. Investor
  - c. Penjamin Emisi (*Underwriter*)
  - d. Pialang/Perantara Perdagangan/*Broker*
  - e. Manajer Investasi
  - f. Penasihat Investasi
4. Lembaga Penunjang Pasar Modal
- a. Biro Administrasi Efek
  - b. Kustodian
  - c. Wali Amanat
  - d. Penanggung
  - e. Lembaga Kliring dan Penjaminan
  - f. Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan
  - g. Lembaga Perlindungan Dana Investor
  - h. Lembaga Arbitrase Pasar Modal
  - i. Lembaga Asosiasi Perusahaan Pialang<sup>4</sup>
5. Profesi Penunjang Pasar Modal
- a. Akuntan
  - b. Notaris
  - c. Penilai
  - d. Konsultan Hukum<sup>5</sup>

Perusahaan yang ingin mendapatkan dana dari publik atau masyarakat, perusahaan tersebut harus melakukan penawaran umum. Penawaran Umum (*go public*) dilakukan perusahaan dengan cara menjual saham atau obligasi untuk

---

<sup>4</sup> <https://www.finansialku.com/struktur-organisasi-pelaku-pasar-modal/> diakses pada tanggal 18 September 2019, pukul 14.30 WIB

<sup>5</sup> Peraturan Pemerintah Nomor Tahun 1945 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal Pasal 56.

menjual efek kepada publik sehingga masyarakat dari berbagai lapisan membeli dan turut memegang saham atas perusahaan yang menerbitkan saham. Emiten yang melakukan penawaran umum merupakan perusahaan publik yang sahamnya telah dimiliki paling sedikit oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham, memiliki modal disetor paling sedikit Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Penawaran umum menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 76 /POJK.04/2017 Tentang Penawaran Umum Oleh Pemegang Saham adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608) dan peraturan pelaksanaannya. Dalam perdagangan saham di pasar modal, mekanisme perdagangan saham di pasar modal Indonesia sama seperti pasar konvensional pada umumnya. “Barang” yang ditransaksikan adalah saham sebuah perusahaan, sedangkan “Pasar” dimana barang tersebut diperdagangkan adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). “Penjual” adalah investor yang sudah memiliki saham tersebut sebelumnya dan berniat untuk menjualnya, “Pembeli” adalah investor yang belum memiliki atau telah memiliki, namun ingin menambah kepemilikannya, dan ada “Kurir” yaitu

perusahaan sekuritas yang bertugas melakukan penyelesaian pembayaran atas transaksi yang dilakukan dan penyerahan saham kepada pihak yang berhak menerima.<sup>6</sup>

Terbentuknya harga saham di pasar modal Indonesia sama seperti mekanisme terbentuknya harga barang dan jasa di pasar konvensional pada umumnya, yaitu disebabkan oleh permintaan dan penawaran sahamnya. Semakin tinggi permintaan yang dilakukan pembeli dengan terus membeli saham dikarenakan kualitas perusahaan yang baik dan memiliki potensi untuk terus semakin baik ke depannya maka harga cenderung akan naik. Sebaliknya, jika kualitas perusahaan tersebut buruk dan memiliki bisnis yang berisiko besar maka harganya cenderung akan turun karena sedikitnya pembeli yang berminat membeli saham tersebut.<sup>7</sup>

Pasar modal cukup rentan terhadap tindakan pelanggaran dan kejahatan yang dilakukan pihak-pihak yang tidak bertanggung jawab serta hanya berorientasi pada satu keuntungan semata tanpa memerlukan prinsip-prinsip dalam berbisnis. Jenis pelanggaran di bidang pasar modal dapat dikategorikan menjadi dua kelompok yaitu yang bersifat teknis administratif, seperti tidak menyampaikan atau terlambat menyampaikan laporan dan atau dokumen, menjalankan kegiatan di pasar modal tanpa memperoleh persetujuan atau

---

<sup>6</sup> <https://www.indopremier.com/Saham-dan-Mekanisme-Terbentuknya-Harga/> diakses pada tanggal 18 September 2019, pukul 21.26 WIB.

<sup>7</sup> *Ibid.*

perizinan dari lembaga pengawas di pasar modal. Pelanggaran-pelanggaran yang bersifat khas pasar modal seperti manipulasi pasar, insider trading dan praktik penipuan di pasar modal.

Pelanggaran di bidang pasar modal termasuk ke dalam jenis kejahatan yang spesial, dapat dilihat baik dari jenis pelanggarannya, dari sisi pelakunya yang berpendidikan dan modus kerjanya yang sangat rapih apabila dituangkan dalam bentuk matrik. Akan terlihat bahwa yang sangat berpotensi menjadi pelaku adalah mereka yang menduduki posisi strategis dalam perusahaan (direksi, komisaris atau pejabat setingkat manager lainnya), para professional seperti broker, penasihat investasi, akuntan, lawyer dan penilai, atau bahkan emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan sendiri yang melakukan pelanggaran tersebut.<sup>8</sup>

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 modal yang diangkat dalam penelitian ini adalah praktek pelanggaran manipulasi pasar (*market manipulation*). Manipulasi pasar menurut Pasal 91 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (selanjutnya disingkat UUPM) adalah melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak

---

<sup>8</sup> Jusuf Anwar, Seri Pasar Modal 2, *Penegakan Hukum Dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*, PT. Alumni, Bandung, 2008, hlm 27.

langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek. Jenis tindakan yang dapat digolongkan sebagai manipulasi pasar menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 adalah sebagai berikut :

1. Menciptakan gambaran pasar modal yang semu
2. Melakukan dua atau lebih transaksi efek di Bursa Efek sehingga menyebabkan harga efek tetap, naik atau turun, dengan tujuan agar pihak lain terpengaruh untuk membeli, menjual atau menahan efek tersebut.
3. Membuat pernyataan atau memberi keterangan yang secara material tidak benar, yang dapat mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

Setiap pelanggaran-pelanggaran memiliki unsur untuk dikatakan sebagai pelanggaran. Unsur-unsur dalam manipulasi pasar yaitu:

1. Setiap pihak baik sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain
2. Melakukan tindakan atau melakukan 2 (dua) transaksi efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung
3. Dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek.<sup>9</sup>

Adapun beberapa pola dalam manipulasi pasar adalah :

1. Menyebarluaskan informasi palsu mengenai emiten dengan tujuan untuk memengaruhi harga efek perusahaan yang dimaksud di bursa efek.

---

<sup>9</sup> Modul Hukum dan Etika WPPE, Edisi 2016, *Kejahatan di Bidang Pasar Modal*, diakses pada tanggal 18 September 2019 pukul 15.08.

2. Menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau informasi yang tidak lengkap.<sup>10</sup>

Di dalam prakteknya pelanggaran manipulasi pasar memiliki beberapa pola pelanggaran yang dapat digolongkan sebagai manipulasi pasar, yaitu diantaranya :

- a) *Marking the close*, yaitu suatu bentuk kegiatan untuk merekayasa harga permintaan atau penawaran suatu efek pada saat atau mendekati penutupan perdagangan yang bertujuan membentuk harga efek atau harga pembukaan yang lebih tinggi pada hari perdagangan berikutnya.
- b) *Painting the tape*, dimana jual-beli antara rekening efek yang sebenarnya berada masih dalam penguasaan pihak yang sama atau mempunyai keterkaitan sedemikian rupa sehingga terciptalah bentuk perdagangan semu di pasar.
- c) Pembentukan harga berkaitan dengan merger, konsolidasi, atau akuisisi, dimana pemegang saham dapat memanfaatkan ketentuan dalam Pasal 55 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 yang menentukan bahwa pemegang saham yang tidak menyetujui rencana merger, konsolidasi atau akuisisi berhak meminta kepada perseroan untuk membeli saham dengan harga wajar, dengan menaikkan harga pada saat tidak menyetujui hal tersebut.
- d) *Pools*, merupakan penghimpunan dana dalam jumlah besar oleh sekelompok investor, dimana selanjutnya dana tersebut dikelola oleh broker atau seseorang yang memahami kondisi pasar.
- e) *Cornering the market*, yaitu dengan membeli efek dalam jumlah besar sehingga dapat menguasai pasar (menyudutkan pasar). Dalam praktiknya perdagangan efek di bursa efek dapat dilakukan dengan cara short selling, yaitu menjual efek dimana pihak penjual belum memiliki efeknya. Hal ini dapat dilakukan karena bursa efek menetapkan jangka waktu penyelesaian transaksi T+3 (penjual wajib menyerahkan efeknya pada hari ketiga). Apabila penjual gagal menyerahkan efeknya pada hari ketiga maka terpaksa harus

---

<sup>10</sup>Nasarudin Irsan dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Pranada Media, Jakarta, 2007, hlmn. 263.

membeli efek di pasar tunai (yang telah dikuasai pelaku) yang biasanya lebih mahal.

- f) *Wash Sales*, merupakan suatu bentuk perdagangan semu dimana order beli dan order jual diantara anggota kelompok dilakukan pada saat yang sama dimana tidak terjadi perubahan kepemilikan atas efek.
- g) *False Information*, yaitu dengan menyebarkan informasi material palsu untuk mempengaruhi harga di pasar.
- h) *Special allotments*, kegiatan ini dilakukan oleh pihak underwriter pada saat IPO dengan sengaja mengalokasikan suatu sekuritas kepada teman kerja, ataupun kerabat dekat sehingga kelihatan efek tersebut oversubscribed sehingga harga efek menjadi mahal.
- i) *Exchange Based Transaction*, yaitu transaksi yang beralasan tukarmenukar untuk menimbulkan kesan adanya perdagangan yang aktif padahal tidak sama sekali.
- j) *Aborted Saller*, suatu tindakan yang dilakukan oleh pembeli efek dimana pembeli tersebut melakukan kontrak untuk membeli sesuatu efek tetapi tidak punya niat untuk membayar harganya.<sup>11</sup>

Adapun kasus manipulasi pasar dalam perdagangan saham di pasar modal yang telah diselesaikan oleh OJK salah satunya yaitu kasus perdagangan saham PT Agis Tbk (TMPI). Kasus ini bermula setelah adanya perdagangan saham PT Agis yang kini bernama PT Sigma Gold Inti Perkasa (TMPI) sejak berganti nama pada 14 Februari 2014 periode 1 April 2012 hingga 30 September 2012 yang tidak menyebabkan perubahan kepemilikan atas transaksi saham.

Berdasarkan hasil pemeriksaan, tiga investor TMPI terbukti melakukan tindakan yang tidak menyebabkan kepemilikan atas transaksi saham. Tindakan

---

<sup>11</sup> *Op cit.*

tersebut dikategorikan sebagai tindakan manipulasi pasar yang melanggar Pasal 91 dan 92 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Saham TMPI yang kini perusahaannya sudah berganti nama menjadi Sigmagold Inti Perkasa, sepanjang 1 April 2012-30 September 2012, mencatat kenaikan drastis hingga 235,44 persen dari Rp158 menjadi Rp530. Bahkan harganya terus naik hingga 17 Oktober 2012 menjadi Rp630.

Namun sejak saat itu, saham TMPI terus turun dan mencapai level terendah Rp50 mulai 15 November 2016. Pada awal tahun 2017, saham TMPI sempat bergerak naik hingga Rp132 sebelum akhirnya hingga saat ini TMPI mendekam dalam status suspensi Bursa.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengenakan denda uang kepada tiga investor TMPI. Sanksi administratif berupa denda sebesar Rp410.000.000,- (empat ratus sepuluh juta rupiah) diberikan kepada Vivilia Valentina, Liauw Mei Tjin sebesar Rp80.000.000,- (delapan puluh juta rupiah) dan Rizal Andrika sebesar Rp30.000.000,- (tiga puluh juta rupiah).

Pelanggaran praktek manipulasi pasar pada transaksi efek di bursa efek tentunya menyebabkan kerugian bagi para pelaku pasar modal lainnya. Pihak-pihak yang dirugikan terkait kasus tersebut khususnya para investor, sesuai dengan ketentuan Undang-undang Pasar Modal tentunya berhak untuk mendapatkan perlindungan hukum oleh otoritas pengawas pasar modal dan

BEI. Perlindungan hukum merupakan segala bentuk norma atau tindakan yang memiliki tujuan untuk menciptakan kondisi yang aman, nyaman dan kepastian hukum bagi subyek hukum baik orang-perorangan (*natuurlijkepersoon*) maupun badan hukum (*rechtspersoon*).<sup>12</sup>

Berdasarkan hal-hal yang dikemukakan di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti tentang **“MANIPULASI PASAR (*MARKET MANIPULATION*) DALAM PERDAGANGAN SAHAM DI PASAR MODAL DITINJAU DARI ASPEK PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian singkat pada latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan yang akan di bahas dalam penulisan skripsi ini, yaitu :

1. Bagaimana terjadinya manipulasi pasar sebagai bentuk pelanggaran hukum yang merugikan investor dalam perdagangan saham di pasar modal

---

<sup>12</sup> Philipus M Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya, 1987, hlm. 1.

2. Bagaimana bentuk dan proses perlindungan hukum bagi investor dari manipulasi pasar dalam perdagangan saham di pasar modal?

### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini antara lain :

1. Menganalisis terjadinya manipulasi pasar sebagai bentuk pelanggaran hukum yang merugikan investor dalam perdagangan saham di pasar modal.
2. Menganalisis bentuk dan proses perlindungan hukum bagi investor dari manipulasi pasar dalam perdagangan saham di pasar modal.

### **D. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian yang dituangkan dalam skripsi ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perkembangan ilmu hukum Indonesia, khususnya hukum pasar modal. Selain itu, diharapkan juga dapat menambah wawasan dan memberikan gambaran yang nyata kepada masyarakat Indonesia mengenai perlindungan hukum terhadap investor dalam perdagangan saham di pasar modal.

2. Manfaat Praktis

Skripsi ini diharapkan bermanfaat bagi para pihak yang terlibat dalam perdagangan saham di pasar modal dalam menyelesaikan sengketa mengenai manipulasi dalam pasar modal, yaitu :

- a. Investor, bermanfaat untuk mengantisipasi praktik manipulasi pasar sehingga dapat terhindar dari praktik tersebut.
- b. Emiten, bermanfaat untuk berhati-hati dan memperketat setiap transaksi yang terjadi dalam proses perdagangan saham.
- c. Manager Investasi, dalam mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah dapat lebih teliti dengan pergerakan saham yang terjadi.
- d. Lembaga Penunjang Pasar Modal, dapat mengedukasi praktik manipulasi pasar kepada pegawai dan masyarakat umum.
- e. Profesi Penunjang Pasar Modal, dapat menganalisis terhadap kasus yang telah terjadi dan mencegah agar tidak terjadi tindakan manipulasi pasar.
- f. Otoritas Jasa Keuangan, dapat melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap transaksi dan semua aktivitas dari pelaku-pelaku yang terkait.

## **E. Ruang Lingkup**

Berdasarkan dengan judul dan permasalahan dalam penelitian ini, maka ruang lingkup hanya berfokus pada terjadinya manipulasi pasar sebagai bentuk pelanggaran hukum yang merugikan investor dalam perdagangan saham di pasar modal dan bentuk dan proses perlindungan hukum bagi investor dari manipulasi pasar dalam perdagangan saham di pasar modal.

## **F. Kerangka Teori**

### **1. Teori Perlindungan Hukum**

Terkait dengan teori perlindungan hukum, ada beberapa ahli yang menjelaskan bahasan ini, antara lain yaitu Fitzgerald, Satjipto Raharjo, Phillipus M Hanjon dan Lily Rasyidi.

Menurut Satjipto Raharjo mendefinisikan perlindungan hukum adalah memberikan pengayoman kepada hak asasi manusia yang dirugikan orang lain dan perlindungan tersebut diberikan kepada masyarakat agar mereka dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum.<sup>13</sup>

Menurut Philipus M. Hadjon berpendapat bahwa “perlindungan hukum adalah perlindungan akan harkat dan martabat, serta pengakuan terhadap hak-hak asasi manusia yang dimiliki oleh subyek hukum berdasarkan ketentuan hukum dari kesewenangan.”<sup>14</sup>

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa perlindungan hukum adalah segala bentuk upaya yang diberikan terhadap harkat dan martabat manusia dan juga merupakan gambaran terhadap bekerjanya fungsi hukum untuk mewujudkan cita-cita hukum.

Perlindungan hukum menurut Phillipus Hadjonada dua bentuk, yaitu:

---

<sup>13</sup> Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000, hlm 69.

<sup>14</sup> <http://tesishukum.com>. Diakses pada tanggal 2 September 2019 pukul 09.28 WIB.

1. Perlindungan hukum preventif, artinya rakyat diberi kesempatan menyatakan pendapatnya sebelum keputusan pemerintah mendapat bentuk yang definitive yang bertujuan untuk mencegah terjadinya sengketa.
2. Perlindungan hukum represif yang bertujuan untuk menyelesaikan sengketa.<sup>15</sup>

Perlindungan hukum bagi setiap warga negara Indonesia tanpa terkecuali, dapat ditemukan dalam Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, untuk itu setiap produk yang dihasilkan oleh legislatif harus senantiasa mampu memberikan jaminan perlindungan hukum bagi semua orang, bahkan harus mampu menangkap aspirasi-aspirasi hukum dan keadilan yang berkembang di masyarakat. Hal tersebut dapat dilihat dari ketentuan yang mengatur tentang adanya persamaan kedudukan hukum bagi setiap warga Negara.

Jika dikaitkan teori perlindungan hukum dalam suatu perdagangan saham, menekankan pada penafsiran dan sanksi yang jelas agar suatu perdagangan dapat memberikan kedudukan yang sama antar subjek hukum yang terlibat (para pihak yang melakukan jual beli saham). Kepastian memberikan kejelasan dalam melakukan perbuatan hukum saat pelaksanaan

---

<sup>15</sup>. Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Bagi Rakyat di Indonesia*, Surabaya, PT. Bina Ilmu, 1987, hlm 4.

suatu perdagangan saham, dalam bentuk pelanggaran dan salah satu pihak ada yang dirugikan maka sanksi tersebut harus dijalankan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Dalam hal ini, terhadap manipulasi pasar dalam perdagangan saham di pasar modal maka investor dilindungi oleh hukum dalam bentuk perlindungan hukum preventif dan represif.

## 2. Teori Tujuan Hukum

Terkait dengan teori tujuan hukum, hukum harus mengandung 3 (tiga) nilai identitas, yaitu sebagai berikut:

a. Asas keadilan hukum (*rechmatigheid*)

Asas ini meninjau dari sudut yuridis. Pemikiran keadilan dalam hubungannya dengan hukum sejak lama sudah dikemukakan oleh Aristoteles dan Thomas Aquinas dengan mengatakan sebagai berikut:

*“Justice forms the substance of the law, but his heterogeneous substance is composed of three elements: an individual element: the suum cuique tribuere (individual justice): a social element: the changing foundation of prejudgments upon which civilization reposes at any given moment (social justice), and a political element, which is based upon the reason of the strongest, represented in the particular case by the state (justice of the state).”*<sup>16</sup>

---

<sup>16</sup>Radbruch & Dabin, *The Legal Philosophi*, (New York: Harvard University Press, 1950), hlm. 432.

Hal ini menunjukkan ada pengaruh timbal balik antara hukum dan keadilan, yaitu bahwa hukum diciptakan berdasarkan nilai-nilai atau kaidah-kaidah moral yang adil, yang sudah ada terlebih dahulu dan yang telah hidup dalam masyarakat, jadi tugas pembentuk undang-undang hanya merumuskan apa yang sudah ada. Sedangkan dilain pihak terdapat kemungkinan bahwa perumusan hukum itu sendiri hanya bersifat memberikan interpretasi, atau memberikan norma baru termasuk norma keadilan. Tentang apa yang dimaksud dengan keadilan meliputi dua hal, yaitu yang menyangkut hakekat keadilan dan yang menyangkut dengan isi atau norma, untuk berbuat secara konkrit dalam keadaan tertentu.

Hakekat keadilan yang dimaksud di sini adalah penilaian terhadap suatu perlakuan atau tindakan dengan mengkajinya dari suatu norma. Menurut Plato, Dalam kaitannya dengan hukum, obyek materianya adalah masalah nilai keadilan sebagai inti dari asas perlindungan hukum, sedangkan obyek formanya adalah sudut pandang normatif yuridis dengan maksud menemukan prinsip dasar yang dapat diterapkan untuk menyelesaikan masalah yang timbul di bidang penggunaan nilai keadilan dimaksud. Tentang nilai keadilan yang dimaksud terutama yang berkenaan dengan obyeknya yaitu hak yang harus diberikan kepada warga masyarakat.

b. Asas kepastian hukum (*gerechtigheit*)

Asas ini meninjau dari sudut filosofis, dimana keadilan adalah kesamaan hak untuk semua orang di depan pengadilan. Kepastian adalah perihal yang pasti, ketentuan, atau ketetapan. Pasti sebagai pedoman perbuatan hukum adil karena pedoman perbuatan hukum harus menunjang suatu tatanan yang dinilai wajar. Kepastian hukum merupakan pertanyaan yang hanya bisa dijawab secara normatif, bukan sosiologi.<sup>17</sup>

Menurut Utrecht, kepastian hukum mengandung dua pengertian, yaitu pertama adanya aturan yang bersifat umum membuat individu mengetahui perbuatan apa yang boleh atau tidak boleh dilakukan, dan kedua, berupa keamanan hukum bagi individu dari kesewenangan pemerintah karena dengan adanya aturan yang bersifat umum itu individu dapat mengetahui apa saja yang boleh dibebankan atau dilakukan oleh Negara terhadap individu. Kepastian hukum ini berasal dari ajaran Yuridis-Dogmatik yang didasarkan pada aliran pemikiran Positivisme di dunia hukum yang cenderung melihat hukum sebagai sesuatu yang otonom yang mandiri, karena bagi penganut aliran ini, tujuan hukum tidak lain sekedar menjamin terwujudnya oleh hukum yang bersifat umum. Sifat umum dari aturan-aturan hukum

---

<sup>17</sup> Dominikus Rato, *Filsafat Hukum Mencari: Memahami dan memahami hukum*, Laksbang Presindo, Yogyakarta, 2010, hlm.59

membuktikan bahwa hukum tidak bertujuan untuk mewujudkan keadilan atau kemanfaatan, melainkan semata-mata untuk kepastian.<sup>18</sup>

Adanya kepastian hukum merupakan harapan bagi pencari keadilan terhadap tindakan sewenang-wenang dari aparat penegak hukum dalam menjalankan tugasnya sebagai penegak hukum. Karena dengan adanya kepastian hukum masyarakat akan tahu kejelasan akan hak dan kewajiban menurut hukum. Tanpa ada kepastian hukum maka orang akan tidak tahu apa yang harus diperbuat, tidak mengetahui perbuatannya benar atau salah, dilarang atau tidak dilarang oleh hukum. Kepastian hukum ini dapat diwujudkan melalui penoramaan yang baik dan jelas dalam suatu Undang-Undang dan akan jelas pula penerapannya.

- c. Asas kemanfaatan hukum (*zwechmatigheid*) atau *doelmatigheid* atau *utility*.

Kegunaan atau kemanfaatan dijadikan sebagai salah satu tujuan utama yang hendak dicapai oleh hukum dimotori oleh madzab Utilitarianisme atau Utilisme. Kegunaan atau kemanfaatan disini diartikan sebagai kebahagiaan (*happiness*). Jadi berguna atau tidaknya hukum, tergantung oleh apakah hukum itu memberikan ke bahagiaan atau tidak kepada manusia.

---

<sup>18</sup>Riduan Syahrani, *Rangkuman Intisari Ilmu Hukum*, Citra Aditya, Bandung, 1999, hlm. 23.

Menurut Jeremy Bentham yang dikenal sebagai tokoh aliran ini sebagai utilitarianisme individual mengatakan bahwa hukum bertujuan menjamin adanya bahagia sebanyak-banyaknya pada orang sebanyak-banyaknya. Istilah ini juga sering disebut sebagai teori kebahagiaan terbesar (*the greatest happiness theory*).<sup>19</sup> Menurut Satjipto Raharjo dalam bukunya “Ilmu Hukum” mengatakan bahwa teori kemanfaatan (kegunaan) hukum bisa dilihat sebagai perlengkapan masyarakat untuk menciptakan ketertiban dan keteraturan. Oleh karena itu ia bekerja dengan memberikan petunjuk tentang tingkah laku dan berupa norma (aturan-aturan hukum).<sup>20</sup>

Pada dasarnya peraturan hukum yang mendatangkan kemanfaatan atau kegunaan hukum ialah untuk terciptanya ketertiban dan ketentraman dalam kehidupan masyarakat, karena adanya hukum tertib (*rechtsorde*). Terkait dengan teori tujuan hukum dalam suatu perdagangan saham, menekankan pada menghindari atau mengurangi kerugian yang diakibatkan oleh perbuatan yang dilakukan, baik bagi diri sendiri ataupun orang lain. Tujuan hukum bukan hanya untuk kepastian hukum dan keadilan, akan tetapi juga ditujukan untuk memberikan

---

<sup>19</sup> Lorens Bagus, *Kamus Filsafat*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2000, hlm. 1144.

<sup>20</sup> Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*, Alumni, Cet. ke-3, Bandung, 1991, hlm.13

manfaat bagi masyarakat. Tujuan hukum itu dapat dilihat seberapa besar dampaknya bagi kesejahteraan manusia (*human welfare*).

Tujuan hukum seperti ini memberi landasan etis bagi aliran berpikir Utilitarianisme. Jadi, tujuan hukum untuk membela dan melindungi kepentingan investor dalam perdagangan saham dipasar modal untuk menuju kesejahteraan.

### **3. Teori Perjanjian**

Salah satu bentuk hukum yang berperan nyata dan penting bagi kehidupan masyarakat adalah Hukum Perjanjian. Perjanjian dirumuskan dalam Pasal 1313 KUH Perdata yang menentukan bahwa: “Suatu perjanjian adalah suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih.”

Menurut Subekti Perjanjian adalah suatu peristiwa dimana seseorang berjanji kepada seorang lain atau dimana dua orang itu saling berjanji untuk melaksanakan sesuatu hal.<sup>21</sup> Sedangkan menurut Van Dunne perjanjian adalah suatu hubungan hukum antara dua pihak atau lebih berdasarkan kata sepakat untuk menimbulkan akibat hukum.<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, PT Intermasa, Jakarta, 1990, Cet. ke-7, hlm.1

<sup>22</sup> Salim HS, *Pengantar Hukum Perdata Tertulis (BW)*, Sinar Grafika, Jakarta, 2011, hlm. 161

Syarat sahnya suatu atau sebuah perjanjian terdapat dalam Pasal 1320 Kitab Undang-undang Hukum Perdata (KUHPer), yang berbunyi : “Untuk sahnya sebuah perjanjian diperlukan empat syarat: Sepakat mereka yang mengikatkan diri, kecakapan untuk membuat suatu perikatan, suatu hal tertentu, suatu sebab yang halal”.

Jual beli termasuk dalam kelompok perjanjian bernama, artinya undang-undang telah memberikan nama tersendiri dan memberikan pengaturan secara khusus terhadap perjanjian ini. Pengaturan perjanjian bernama dapat diatur dalam Kitab Undang-undang Hukum Perdata maupun Kitab Undang-undang Hukum Dagang.

Menurut Pasal 1457 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, jual beli adalah suatu persetujuan yang mengikat pihak penjual berjanji menyerahkan sesuatu barang/benda, dan pihak lain yang bertindak sebagai pembeli mengikat diri berjanji untuk membayar harga. Suatu perjanjian jual beli yang sah lahir apabila kedua belah pihak telah setuju tentang harga dan barang.

Dalam Perdagangan saham, saham merupakan benda bergerak dan memberikan sejumlah hak pada pemilikinya. Kepemilikan atas saham sebagai benda bergerak memberikan hak kebendaan kepada

pemilikinya.<sup>23</sup> Hak tersebut dapat dipertahankan terhadap setiap orang. Pasal 60 ayat (2) UUPA, Saham dapat diagunkan dengan gadai atau jaminan fidusia sepanjang tidak ditentukan lain dalam anggaran dasar.

Jika dikaitkan teori perjanjian dalam suatu perdagangan saham, menekankan pada penafsiran suatu hubungan hukum terhadap penjual dan pembeli. Hubungan hukum tersebut mengakibatkan timbulnya hak dan kewajiban antara penjual atau emiten dan investor. Jika salah satu pihak tidak melaksanakan hak ataupun kewajiban, maka pihak lain dapat melakukan tindakan hukum untuk menuntut terpenuhinya hak atau kewajibannya tersebut.

Dalam hal ini, dengan menggunakan teori perjanjian jual beli terhadap manipulasi pasar dalam perdagangan saham di pasar modal teori ini menegaskan adanya suatu perjanjian jual beli saham antara investor dan emiten ataupun *broker* dalam perdagangan saham tersebut yang sesuai dan diatur oleh peraturan perundang-undangan.

---

<sup>23</sup> Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Pasal 60 Ayat 1

## **G. Definisi Konsep**

Untuk memahami dan memudahkan dalam menafsirkan banyak teori yang ada dalam penelitian ini, maka akan ditentukan beberapa definisi konseptual yang berhubungan dengan penelitian ini, yaitu :

### **1. Manipulasi Pasar**

Manipulasi pasar menurut Pasal 91 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608) adalah melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek.

### **2. Perdagangan Saham**

Merujuk pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 76 /POJK.04/2017 Tentang Penawaran Umum Oleh Pemegang Saham, perdagangan saham adalah kegiatan jual beli yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek atau saham kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang mengenai Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

### 3. Pasar Modal

Menurut Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608) Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi.<sup>24</sup>

### 4. Investor

Investor adalah pihak yang melakukan kegiatan investasi atau pihak yang memasukkan sejumlah uangnya dalam hal untuk mendapatkan keuntungan finansial tertentu.

## H. Metode Penelitian

Metode penelitian adalah cara-cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid, dengan tujuan dapat ditemukan, dikembangkan dan dibuktikan

---

<sup>24</sup>Anoraga Panji, Ninik Widiyanti, *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*, Rineka Cipta, Jakarta, 1995, hlm.9.

suatu pengetahuan tertentu, sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah.<sup>25</sup> Dalam Penulisan skripsi ini, metode penelitian yang dilakukan yaitu:

## **1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian dalam penulisan skripsi ini yaitu penelitian hukum yuridis normatif. Penelitian Hukum Normatif atau juga disebut dengan Penelitian Hukum Kepustakaan adalah suatu metode atau cara yang digunakan dalam penelitian hukum dengan meneliti bahan pustaka yang ada.<sup>26</sup>

## **2. Pendekatan Penelitian**

Terdapat beberapa pendekatan penelitian yang digunakan dalam suatu penelitian hukum. Adapun dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan sebagai berikut :

### **a. Pendekatan Perundang-undangan (*Statute Approach*)**

Pendekatan Perundang-undangan (*Statute Approach*) dilakukan dengan menelaah semua Undang-Undang dengan regulasi yang bersangkutan paut dengan isu hukum yang ditangani.<sup>27</sup> Adapun diantaranya adalah pendekatan terhadap Kitab Undang-Undang Hukum

---

<sup>25</sup> Jonaedi Efendi dan Johny Ibrahim, *Metode penelitian Hukum Normatif dan Empiris*, Prenadademia Group, Depok, 2016, hlm. 3.

<sup>26</sup> Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif suatu Tinjauan Singkat*, Cetakan ke-11, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2009, hlm. 13-14

<sup>27</sup> Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Edisi Revisi, Prenadademia Group, Jakarta, 2016, hlm. 133.

Perdata dan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608)

*b. Pendekatan Konseptual (Conceptual Approach)*

Pendekatan konseptual beranjak dari pandangan-pandangan dan doktrin yang berkembang di dalam ilmu hukum. Doktrin-Doktrin dan pandangan-pandangan akan memperjelas ide-ide dengan memberikan pengertian-pengertian hukum, konsep hukum maupun asas-asas hukum yang relevan dengan permasalahan dalam penelitian hukum.<sup>28</sup>

### **3. Jenis dan Sumber Bahan Hukum**

Penelitian ini termasuk jenis penelitian yuridis normatif sehingga bahan hukum yang digunakan yaitu:

*a. Bahan Primer*

Bahan hukum primer yaitu bahan hukum yang bersifat autoritatif yang artinya mempunyai otoritas atau bersifat mengikat bagi setiap orang, yaitu :

1. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945
2. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

---

<sup>28</sup> *Ibid*, hlm. 95.

3. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608).
4. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756).
5. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 111, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5253).
6. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.
7. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 76 /POJK.04/2017 Tentang Penawaran Umum Oleh Pemegang Saham.
8. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22 /POJK.04/2019 Tentang Transaksi Efek.

b. Bahan Sekunder

Bahan hukum sekunder adalah bahan hukum yang terdiri dari buku-buku teks (*text books*) yang ditulis para ahli hukum yang berpengaruh, jurnal-jurnal hukum, pendapat para sarjana, kasus-kasus

hukum, yurisprudensi, dan hasil-hasil simposium mutakhir yang berkaitan dengan topik penelitian.<sup>29</sup>

c. Bahan Tersier

Bahan hukum tersier adalah bahan hukum penunjang yang ada hakikatnya mencakupi hukum primer dan sekunder, beberapa acuan di bidang hukum (abstraksi peraturan perundang-undangan, ensiklopedia hukum dan kamus hukum) dan di luar bidang hukum (politik, ekonomi dan sosiologi).<sup>30</sup>

#### **4. Teknik Pengumpulan Bahan Hukum**

Teknik pengumpulan bahan pada skripsi ini adalah melakukan studi kepustakaan (*Library Research*) yang mana penulis akan mencari dan mengumpulkan bahan dari Kitab Undang-undang Hukum Perdata serta Peraturan Perundang-undangan yang berkaitan dengan Pasar Modal dan Praktik Manipulasi Pasar. Penulis juga akan melakukan studi kepustakaan melalui buku-buku, jurnal, maupun sumber tertulis lainnya baik yang tercetak maupun elektronik yang berkaitan dengan penelitian ini.

---

<sup>29</sup> *Ibid*, hlm. 173

<sup>30</sup> Rachmad Baro, *Penelitian hukum Doktrinal*, Indonesia Prime, Makassar, 2017, hlm. 117.

## 5. Teknik Pengolahan Bahan Hukum

Terkait dengan pengolahan bahan hukum, pengolahan memanfaatkan alat pengumpul yang berupa studi *literature* dan peraturan perundang-undangan terutama yang berkaitan dengan Pasar Modal dan Praktik Manipulasi Pasar.

Setelah memperoleh bahan-bahan hukum dari hasil penelitian kepustakaan, maka dilakukan pengolahan bahan hukum yang didapat dengan cara mengadakan sistemisasi terhadap bahan-bahan hukum tersebut dalam 2 (dua) tataran, yaitu :

1. Tataran Teknis, yaitu pengolahan bahan hukum dilakukan dengan cara menghimpun, menata, memaparkan peraturan hukum hierarki sumber hukum untuk membangun landasan legitimasi dalam menafsirkan peraturan hukum dengan menerapkan metode logika, sehingga tertata dalam suatu sistem yang koheren.
2. Tataran Teleologis, yaitu menyistematisasi peraturan hukum berdasarkan substansi hukum, dengan cara memikirkan, menata ulang dan menafsirkan material yuridis dalam perspektif teleologis, sehingga sistemnya menjadi lebih jelas dan berkembang, dengan

menerapkan metode teleologis sebagai patokan sistematisasi internalnya.<sup>31</sup>

## 6. Teknik Analisis Bahan Hukum

Analisis bahan-bahan hukum yang telah dikumpulkan dan diolah, dilakukan dengan cara analisis dan penafsiran hukum, antara lain :

### a. Penafsiran Otentik atau Penafsiran Secara Resmi

Penafsiran otentik atau penafsiran secara resmi (*authentieke interpretatie* atau *officieele interpretatie*) ialah penafsiran secara resmi. Penafsiran yang dilakukan oleh Pembuat Undang-Undang sendiri dapat diikuti dalam penjelasan Undang-Undang sebagai lampiran dan tambahan Lembaran Negara dari Undang-Undang yang bersangkutan.<sup>32</sup>

Dengan menggunakan tafsiran ini, maka peneliti mendapatkan penafsiran secara resmi yang dibuat oleh pembentuk undang-undang khususnya Undang-Undang Pasar Modal dan Undang-Undang OJK, sehingga didapatkan batasan-batasan yang baku untuk dilakukan penelitian terhadap isu hukum yang diteliti.

### b. Penafsiran Sistematis atau Logis

---

<sup>31</sup> Marck Van Hoecke, dalam Bernard Arief Sidharta, *Refleksi tentang Struktur Ilmu Hukum*, Mandar Maju, Bandung, hlm.39.

<sup>32</sup> Enju Juanda, "KONSTRUKSI HUKUM DAN METODE INTERPRETASI HUKUM", Volume 4 No. 2 September 2016, diakses pada tanggal 27 September 2019 pukul 16.58.

Yang dimaksud dengan penafsiran sistematis, ialah suatu penafsiran yang menghubungkan pasal yang satu dengan pasal yang lain dalam suatu perundang-undangan yang bersangkutan atau pada perundang-undangan hukum lainnya, atau membaca penjelasan suatu perundang-undangan, sehingga kita mengerti apa yang dimaksud.<sup>33</sup> Penafsiran sistematis tersebut dapat menyebabkan, kata-kata dalam undang-undang diberi pengertian yang lebih luas atau yang lebih sempit daripada pengertian dalam kaidah bahasan yang biasa.

Dengan menggunakan penafsiran ini, maka peneliti tidak hanya terpaku dalam satu perundang-undangan saja, melainkan dapat membaca peraturan perundang-undangan lain khususnya yang berkaitan dengan pasar modal dan perdagangan saham di dalam pasar modal.

c. Penafsiran Gramatikal

Penafsiran gramatikal adalah menafsirkan undang-undang menurut arti perkataan (istilah). Antara bahasa dengan hukum terdapat hubungan yang erat sekali. Bahasa merupakan alat satu-satunya yang dipakai pembuat undang-undang untuk menyatakan kehendaknya,

---

<sup>33</sup> *Ibid.*

tetapi adakalanya pembuat undang-undang tidak dapat merangkai kata-kata yang tepat.<sup>34</sup>

Dengan menggunakan penafsiran ini dalam penelitian, penafsiran ini dapat memberikan pemahaman atas suatu makna teks pasal yang berkaitan dengan perlindungan hukum terhadap investor dalam perdagangan saham di pasar modal.

d. Penafsiran Teleologis

Menafsirkan undang-undang menurut cara tertentu sehingga undang-undang tersebut dapat dijelaskan sesuai dengan keadaan sekarang yang ada didalam masyarakat, atau biasa disebut dengan penafsiran sosiologis atau penafsiran teleologis.<sup>35</sup>

Melalui penafsiran teleologis ini, suatu peraturan perundang-undangan senantiasa diupayakan untuk dapat mengikuti perkembangan dan perubahan kehidupan masyarakat dengan tanpa mengubah apa yang tertulis di dalamnya, sehingga kepastian hukum dapat dijamin keberadaannya.

Melalui penafsiran ini, maka peneliti akan melihat sejauh mana maksud dan tujuan dari pembentuk undang-undang terhadap peraturan

---

<sup>34</sup> Yudha Bhakti Ardiwisastra, *Penafsiran dan Konstruksi Hukum*, PT. Alumni, Bandung, 2012, hlm.9

<sup>35</sup> *Op cit.* hlm. 60.

perundang-undangan khususnya undang-undang pasar modal dan undang-undang OJK yang digunakan dalam penelitian ini,

## **7. Teknik Penarik Kesimpulan**

Penarik kesimpulan yang digunakan merupakan hasil akhir dari penelitian yang disusun sesuai dengan tujuan penelitian ini. Kesimpulan yang dimaksud yaitu jawaban atas perumusan masalah atau pertanyaan dari penelitian yang dikemukakan secara singkat dan jelas tentang kebenaran dari penelitian. Pada penelitian ini, penulis menggunakan cara berfikir deduktif, yaitu penalaran yang berfungsi untuk menciptakan kesimpulan tertentu yang berasal dari premis umum untuk kemudian terperinci menjadi kesimpulan yang bersifat khusus.

## **DAFTAR PUSTAKA**

### **A. Buku**

Arief Sidharta Bernard. *Refleksi tentang Struktur Ilmu Hukum*. Bandung : Mandar Maju.

Anwar Jusuf. 2008. *Seri Pasar Modal 2, Penegakan Hukum Dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia*. Bandung : PT. Alumni.

Bagus Lorens. 2000. *Kamus Filsafat*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.

Bismar Nasution. 2001. *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Jakarta : Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi ketiga.

Jakarta : Salemba Empat.

Gunawan Widjaja dan Jono. 2006. *Penerbit Obligasi dan Peran Serta Tanggung*

*Jawab Wali Amanat Dalam Pasar Modal*. Jakarta : Kencana.

Hugh T. Patrick dan U Tun Wai. 1990. “*Stock and Bond Issues and Capital Market*

*in Less Developed Countries*”, dikutip oleh Abdulbasith Anwar, *Manajemen dan*

*Usahawan Indonesia No.9 tahun XIX*

Irsan Nasarudin dan Indra Surya. 2007. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta

: Pranada Media.

Irfan Iskandar. 2001. *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*. Jakarta : PT

Anem Kosong Anem.

Jonaedi Efendi dan Johny Ibrahim. 2016. *Metode penelitian Hukum Normatif dan*

*Empiris*. Depok : Prenadademia Group.

Martalena dan Melinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Penerbit Andi.

Munir Fuady. 2001. *Pasar Modal Modern; Tinjauan Hukum*. Bandung: PT. Citra

Aditya Bakti.

Mohamad Samsul. 2008. *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta : Erlangga.

Ninik Widiyanti dan Anoraga Panji. 1995. *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya*

*bagi Pembangunan*. Jakarta : Rineka Cipta.

Philipus M Hadjon. 1987. *Perlindungan Bagi Rakyat di Indonesia..* Suabaya : PT. Bina

Ilmu.

- Peter Mahmud Marzuki. 2016. *Penelitian Hukum Edisi Revisi*. Jakarta : Prenadademia Group.
- Rato Dominikus. 2010. *Filsafat Hukum Mencari: Memahami dan memahami hukum*. Yogyakarta : Laksbang Presindo.
- Riduan Syahrani. 1999. *Rangkuman Intisari Ilmu Hukum*. Bandung : Citra Aditya.
- Ridwan Khairandy. 2010. *Hukum Pasar Modal*. Yogyakarta : FH UII Press.
- Rachmad Baro. 2017. *Penelitian hukum Doktrinal*. Makassar : Indonesia Prime.
- Satjipto Raharjo. 2000. *Ilmu Hukum*. Bandung : PT. Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Subekti. 1990. *Hukum Perjanjian*. Jakarta : PT Intermasa.
- Salim H. 2011. *Pengantar Hukum Perdata Tertulis (BW)*. Jakarta : Sinar Grafika.
- Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji. 2009. *Penelitian Hukum Normatif suatu Tinjauan Singkat*. Cetakan ke-11. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. 2009. *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : PT. Sinar Grafika.
- Yudha Bhakti Ardiwisastra. 2012. *Penafsiran dan Konstruksi Hukum*. Bandung : PT. Alumni.

## **B. Perundang-undangan**

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756.

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2011 Nomor 111, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5253.

Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 46 Tahun 1995 Tentang Tata Cara Pemeriksaan Di Pasar Modal

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor : 1/POJK.07/2013 Tentang Perlindungan Konsumen Jasa Sektor Keuangan

Peraturan KSEI Nomor V-D Tentang Instruksi Pemindahbukuan Efek Tanpa Pembayaran (*Free of Payment*)

### **C. Internet**

[https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal.](https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal) diakses pada tanggal 29 Agustus 2019, pukul 14.00 WIB.

[https://www.finansialku.com/struktur-organisasi-pelaku-pasar-modal.](https://www.finansialku.com/struktur-organisasi-pelaku-pasar-modal) diakses pada tanggal 18 September 2019, pukul 14.30 WIB

<https://www.finansialku.com/definisi-warrant/> diakses pada tanggal 28 oktober 2019 pada pukul 11.37.

[https://www.indopremier.com/Saham-dan-Mekanisme-Terbentuknya-Harga.](https://www.indopremier.com/Saham-dan-Mekanisme-Terbentuknya-Harga) diakses pada tanggal 18 September 2019, pukul 21.26 WIB.

[http://tesishukum.com.](http://tesishukum.com) Diakses pada tanggal 2 September 2019 pukul 09.28 WIB.

<https://www.kpei.co.id/page/sekilas-kpei> diakses pada tanggal 27 November 2019 pada pukul 09.00

[https://investasi.kontan.co.id/news/bei-memperketat-aturan-transaksi-negosiasi.](https://investasi.kontan.co.id/news/bei-memperketat-aturan-transaksi-negosiasi) diakses pada tanggal 1 Desember 2019 pada pukul 01.48.

<https://www.ksei.co.id/services/types/transaction-settlement>, diakses pada tanggal 1 Desember 2019 pada pukul 01.33.

**D. Artikel, Jurnal, Makalah, Naskah Akademik dan Karya Tulis Ilmiah Lainnya.**

- Aminatuz Zahroh, Iqtishoduna. 2015. "*Instrumen Pasar Modal*", 11 September 2018.
- Bahram Moazeni, Faride Asadollahi, Allameh Tabataba'I University, Tehran, Iran.  
2013. "Manipulation of stock price and its consequences", 3 Desember 2019
- Danti Kristanti Natalia. "Perlindungan Hukum Terhadap Pemodal Akibat Praktik  
Manipulasi Pasar Pada Transaksi Efek di Bursa efek", 24 Oktober 2019
- Dewa Gede Wirama, I Gusti Bagus Wiksuana, Zuraidah Mohd-Sanusi, Soheil  
Kazemian. 2017. "Price Manipulation by Dissemination of Rumors: Evidence  
from the Indonesian Stock Market" , 3 Desember 2019
- Enju Juanda. 2016. "KONSTRUKSI HUKUM DAN METODE INTERPRETASI  
HUKUM", 27 September 2019.
- Faiza Muklis. "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia", 4 Oktober 2019
- Modul Hukum dan Etika WPPE. 2016. "Kejahatan di Bidang Pasar Modal", 18  
September 2019.
- Rajesh K. Aggarwal and Guojun Wu. 2003. "Stock Market Manipulation — Theory  
and Evidence", 1 Desember 2019