

Tanggung Jawab terhadap Investor Akibat Manipulasi Pasar PT MCash Integrasi Tbk Menurut KUHP dan UU Pasar Modal

Refy Rif'al Farisi*, Eka Juarsa

Prodi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

refyrf3@gmail.com, eka.juarsa@unisba.ac.id

Abstract. Indonesia's capital market faces serious challenges regarding stock manipulation practices that can harm investors. This research examines market manipulation crimes committed by PT M Cash Integrasi Tbk (MCAS) through a pump and dump scheme utilizing social media influencers. The study analyzes legal regulations on market manipulation and issuer accountability towards affected investors. The research employs a normative juridical approach through literature study, examining primary, secondary, and tertiary legal materials, including Law Number 8 of 1995 on Capital Markets, Criminal Code, and related regulations. Data analysis was conducted qualitatively to produce systematic legal knowledge construction. The findings reveal that MCAS's actions fulfilled the elements of prohibited market manipulation by using influencers to create artificial impressions about stock prospects. These violations can be subject to criminal liability under Articles 91, 92 of Capital Market Law and Article 378 of the Criminal Code, as well as accountability through restitution and compensation mechanisms. The research recommends strengthening Financial Services Authority (OJK) supervision, strict law enforcement, and investor education to prevent manipulative practices. The conclusion emphasizes the importance of legal protection for investors and creating a transparent, fair, and accountable capital market ecosystem.

Keywords: *Legal Accountability, Market Manipulation, Capital Market Crimes, Investor Protection..*

Abstrak. Pasar modal Indonesia menghadapi tantangan serius terkait praktik manipulasi saham yang dapat merugikan investor. Penelitian ini mengkaji tindak pidana manipulasi pasar yang dilakukan oleh PT M Cash Integrasi Tbk (MCAS) melalui skema pump and dump dengan memanfaatkan influencer media sosial. Penelitian ini menganalisis pengaturan hukum mengenai manipulasi pasar dan tanggung jawab emiten terhadap investor yang dirugikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis normatif melalui studi kepustakaan dengan mengkaji bahan hukum primer, sekunder, dan tersier, termasuk Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Kitab Undang-Undang Hukum Pidana, serta peraturan terkait. Analisis data dilakukan secara kualitatif untuk menghasilkan konstruksi pengetahuan hukum yang sistematis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tindakan MCAS memenuhi unsur manipulasi pasar yang dilarang dengan menggunakan influencer untuk menciptakan kesan semu tentang prospek saham. Pelanggaran ini dapat dikenakan pertanggungjawaban pidana berdasarkan Pasal 91, 92 Undang-Undang Pasar Modal dan Pasal 378 Kitab Undang-Undang Hukum Pidana, serta melalui mekanisme restitusi dan ganti rugi. Penelitian merekomendasikan penguatan pengawasan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), penegakan hukum yang tegas, serta edukasi investor untuk mencegah praktik manipulatif. Kesimpulan penelitian menegaskan pentingnya perlindungan hukum bagi investor dan penciptaan ekosistem pasar modal yang transparan, adil, dan akuntabel.

Kata Kunci: *Pertanggungjawaban Hukum, Manipulasi Pasar, Kejahatan Pasar Modal, Perlindungan Investor.*

A. Pendahuluan

Pasar modal merupakan suatu mekanisme atau sistem keuangan yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang yang dikenal sebagai sekuritas. Sekuritas ini meliputi saham, obligasi, reksa dana, dan derivatif, yang berfungsi sebagai alat investasi bagi investor dan sebagai sarana penggalangan dana bagi perusahaan atau entitas yang menerbitkannya.

Investor merupakan individu atau entitas (seperti perusahaan atau reksa dana) yang menanamkan modal dengan tujuan memperoleh keuntungan finansial. Mereka menggunakan berbagai instrumen keuangan untuk meraih imbal hasil dan mencapai tujuan keuangan, seperti menyiapkan dana pensiun, membiayai pendidikan tinggi, atau sekadar meningkatkan kekayaan seiring berjalannya waktu. (Hussain, 2024)

Salah satu instrumen pasar keuangan yang paling sering digunakan adalah saham. Salah satu opsi yang tersedia bagi perusahaan untuk memilih pembiayaan korporat adalah penerbitan saham. Sebaliknya, karena saham dapat menghasilkan margin keuntungan yang menarik, banyak investor memilihnya sebagai sarana investasi. (Bursa Efek Indonesia, n.d)

Saham adalah bukti bahwa seseorang atau badan usaha terlibat dalam perusahaan atau Perseroan Terbatas. Dengan menyertakan modal, pihak tersebut memiliki hak atas aset dan pendapatan perusahaan serta hak untuk hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Harga saham bisa berubah karena adanya permintaan dan penawaran saham di pasar sekunder (bursa) atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari. Banyak faktor yang memengaruhi permintaan dan penawaran suatu produk. Ini termasuk faktor yang berkaitan dengan saham, seperti kinerja perusahaan dalam industri atau tingkat suku bunga. Ini juga termasuk faktor makro atau eksternal, seperti inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga, serta faktor nonekonomi, seperti keadaan sosial dan politik. (Otoritas Jasa Keuangan, n.d)

Namun, kepercayaan dan kredibilitas pasar modal dapat terancam oleh praktik manipulasi pasar, seperti insider trading, pengaturan harga, atau penyebaran informasi palsu yang bertujuan untuk memengaruhi keputusan investor. Manipulasi pasar tidak hanya merugikan investor, terutama mereka yang kurang berdaya, tetapi juga merusak integritas pasar secara keseluruhan.

Manipulasi pasar dalam saham, merupakan salah satu jenis kejahatan pasar modal yang sangat mengkhawatirkan. Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, manipulasi pasar didefinisikan sebagai “Tindakan yang dilakukan dengan sengaja untuk menciptakan gambaran yang keliru atau menyesatkan mengenai perdagangan, kondisi pasar, atau harga di bursa efek”. Manipulasi ini sering kali melibatkan penyebaran informasi yang tidak benar atau menyesatkan melalui media sosial dan forum-forum online untuk mempengaruhi keputusan investasi orang lain.

Menurut (Securities and Exchange Commission, 2020) manipulasi pasar dapat dibagi menjadi beberapa jenis, antara lain pump and dump, wash trading, dan spoofing. Pump and dump adalah praktik di mana pelaku meningkatkan harga saham dengan informasi palsu, kemudian menjual saham tersebut setelah harga naik, meninggalkan investor lain dengan kerugian. Wash trading melibatkan transaksi yang dilakukan oleh pelaku untuk menciptakan ilusi aktivitas pasar yang tinggi, sedangkan spoofing adalah praktik menempatkan order palsu untuk mempengaruhi harga pasar.

Kasus manipulasi pasar yang terjadi di Indonesia dilakukan oleh PT M Cash Integrasi Tbk yang di promosikan oleh Rafi Ahmad, seorang selebritis Indonesia yang cukup terkenal, mulai berinvestasi saham. Pada 17 Maret 2021, video Instagram Rafi tentang investasi saham MCAS (PT M Cash Integrasi Tbk) telah ditonton sebanyak 707.721 kali dan mendapat 1.793 komentar. Pada hari berikutnya, jumlah saham yang ditampilkan pada konten influencer meningkat secara signifikan. Saham MCAS naik dari 5,26% menjadi 8,33%. Namun, setelah kenaikan yang signifikan tersebut, harga saham MCAS mengalami penurunan tajam yang diduga sebagai akibat dari aksi profit taking (pengambilan keuntungan) oleh pihak-pihak tertentu yang telah membeli saham sebelumnya pada harga lebih rendah. Penurunan ini juga bisa dipengaruhi oleh ketidakseimbangan permintaan dan penawaran saham, di mana banyak investor mulai melepas saham mereka setelah harga naik. Dalam waktu singkat, euforia pasar berubah menjadi kekecewaan, dan saham MCAS mengalami koreksi besar. Hal ini menyebabkan kerugian bagi investor yang membeli saham di puncak harga. (Pratama, et al., 2022)

Dalam kasus tersebut, terdapat adanya kejahatan pasar modal dengan cara melakukan manipulasi pasar saham yang menggunakan skema pump and dump. Pengertian dari skema pump and

dump, yaitu:

1. Pump dalam arti sempit adalah mendorong harga saham untuk naik dengan cara melakukan pembelian saham.
2. Dump dalam arti sempit adalah penjualan saham yang tinggi dan mengakibatkan harga saham turun. (Loa, et al., 2020)

Pergerakan harga saham MCAS menunjukkan pola yang sangat menarik selama periode manipulasi pasar tersebut. Pada fase kenaikan atau yang dikenal sebagai fase pump, saham MCAS mencatat kenaikan yang signifikan dimana pada hari pertama harga saham meningkat sebesar 5,26%. Momentum kenaikan terus berlanjut hingga hari berikutnya dengan peningkatan yang lebih besar mencapai 8,33%. Seiring dengan viralnya konten yang disebar di media sosial, volume perdagangan saham MCAS mengalami peningkatan yang sangat signifikan. Situasi ini menarik perhatian banyak investor ritel baru yang kemudian ikut membeli saham tersebut, semakin mendorong kenaikan harga.

Namun, fase kenaikan tersebut tidak berlangsung lama dan segera diikuti oleh fase penurunan atau dump. Pada fase ini, harga saham MCAS mengalami penurunan yang sangat tajam setelah mencapai puncaknya. Penurunan ini terutama dipicu oleh aksi profit taking (pengambilan keuntungan) yang dilakukan oleh investor-investor besar yang sebelumnya telah mengakumulasi saham pada harga yang jauh lebih rendah. Situasi ini diperparah dengan terjadinya ketidakseimbangan antara supply dan demand di pasar, di mana tekanan jual menjadi sangat tinggi sementara pembeli mulai berkurang. Akibatnya, investor ritel yang terlanjur membeli saham pada harga tinggi harus menanggung kerugian yang signifikan ketika harga saham anjlok.

Menurut laporan oleh Financial Conduct Authority (FCA) di Inggris, manipulasi pasar saham sering kali memanfaatkan efek herd behavior. Herding behavior adalah suatu fenomena yang dimana seorang investor lebih memilih untuk mengikuti keputusan yang dibuat oleh investor lainnya, dan hal ini dapat disebabkan baik oleh perilaku irasional (panik atau euforia) maupun perilaku rasional (seorang investor mengambil tindakan yang serupa dengan investor lainnya karena dia rasa investor lainnya memiliki informasi yang tidak dia ketahui). (Nurasanto, 2015)

Secara finansial, dampak dari manipulasi pasar saham dapat sangat merugikan. Investor yang membeli saham pada puncak harga sering kali mengalami kerugian besar ketika harga saham jatuh kembali. Data dari penelitian oleh (Barber & Odean, 2000) menunjukkan bahwa investor ritel cenderung membeli pada harga tinggi dan menjual pada harga rendah, yang sering kali diperparah oleh praktik manipulasi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa manipulasi pasar dapat menciptakan siklus kerugian yang sulit dihindari bagi investor.

Menyelidiki kejahatan pasar modal menimbulkan tantangan yang signifikan karena sifat transaksi yang rumit dan perlunya pemahaman menyeluruh tentang mekanisme transaksi yang terlibat. Selain itu, kejahatan ini biasanya tidak memiliki bukti nyata dan sangat bergantung pada kesaksian lisan. Penegakan hukum terhadap praktik manipulasi pasar saham menghadapi berbagai kendala kompleks. Pertama, karakteristik transaksi pasar modal yang rumit membutuhkan pemahaman teknis yang mendalam, tidak hanya tentang mekanisme pasar tetapi juga teknologi digital dan forensik keuangan. Kedua, sifat transaksi yang real-time dan volatile menyulitkan pembuktian unsur manipulasi. (Fahlevie et al., 2022).

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis dan praktis. Secara teoritis, hasil penelitian dapat memperkaya literatur akademik tentang tindak pidana manipulasi pasar. Dengan menganalisis aspek hukum yang berkaitan dengan tindak pidana manipulasi pasar, penelitian ini akan menambah referensi dan kajian akademis yang relevan. Secara praktis, penelitian ini dapat menjadi masukan berharga bagi Otoritas Jasa Keuangan dalam merumuskan kebijakan dan regulasi yang lebih efektif untuk mencegah dan menanggulangi praktik manipulasi pasar saham. Selain itu, penelitian ini dapat meningkatkan kesadaran investor tentang risiko manipulasi pasar dan pentingnya literasi keuangan dalam berinvestasi di pasar modal.

B. Metode

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis normatif dengan menganalisis peraturan perundang-undangan dan norma hukum terkait manipulasi pasar, serta pendekatan kasus untuk mengkaji kasus manipulasi pasar oleh PT M Cash Integrasi Tbk.

Spesifikasi penelitian bersifat deskriptif analitis, bertujuan menjelaskan kompleksitas permasalahan dan menganalisis keterkaitan antarunsur. Penelitian ini mengacu pada berbagai peraturan, seperti KUHP, Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, UU No. 4 Tahun 2023 tentang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan, dan regulasi OJK, untuk memberikan pemahaman sistematis dan mendalam.

Data dikumpulkan melalui studi kepustakaan, mencakup bahan hukum primer (perundang-undangan) dan bahan hukum sekunder (buku, jurnal, artikel ilmiah). Analisis dilakukan secara kualitatif dengan pendekatan deduktif, dimulai dari identifikasi peraturan hingga analisis kasus PT M Cas Integrasi Tbk dengan tujuan memberikan wawasan mendalam dan pengembangan konsep berdasarkan data yang diperoleh.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pengaturan Tindak Manipulasi Pasar PT M CAS INTEGRASI Tbk

Kasus manipulasi pasar yang dilakukan oleh PT MCAS Tbk telah diatur dalam dua perspektif hukum utama yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) dan Kitab Undang-Undang Hukum Pidana (KUHP). Dalam UUPM, tindakan MCAS yang melakukan promosi agresif melalui influencer Raffi Ahmad dapat dikategorikan sebagai pelanggaran Pasal 91 karena menciptakan gambaran semu mengenai kegiatan perdagangan dan keadaan pasar saham. Praktik ini sejalan dengan konsep "Pools" dimana terjadi perhimpunan dana besar untuk memanipulasi harga efek.

Skema pump and dump yang dilakukan dalam kasus MCAS jelas memenuhi unsur-unsur dalam pasal ini, dimana:

1. Terdapat transaksi terkoordinasi untuk menaikkan harga (*pump phase*)
2. Dilakukan untuk mempengaruhi investor lain agar membeli saham
3. Diikuti dengan penjualan massal yang menyebabkan penurunan harga (*dump phase*)

Skema pump and dump yang dilakukan MCAS juga melanggar Pasal 92 UUPM karena melibatkan transaksi terkoordinasi untuk menaikkan harga, mempengaruhi investor lain untuk membeli saham, dan diikuti penjualan massal yang menyebabkan penurunan harga. Pola ini jelas menunjukkan adanya unsur manipulasi pasar yang melanggar prinsip perdagangan efek yang wajar dan transparan. Dampaknya tidak hanya merugikan investor secara finansial, tetapi juga menurunkan kepercayaan publik terhadap integritas pasar modal Indonesia. Penggunaan media sosial dan influencer dalam kasus ini juga melanggar Pasal 93 UUPM karena memberikan keterangan menyesatkan tentang prospek saham. Pelanggaran pasal-pasal tersebut dapat dikenakan sanksi pidana berdasarkan Pasal 104 UUPM dengan ancaman penjara maksimal 10 tahun dan denda hingga Rp15 miliar.

Kasus manipulasi pasar yang melibatkan PT M Cash Integrasi Tbk (MCAS) dapat dianalisis tidak hanya berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), tetapi juga terkait dengan pengaturan tindak pidana manipulasi pasar dalam Kitab Undang-Undang Hukum Pidana (KUHP). Walaupun Undang-Undang Pasar Modal merupakan regulasi khusus terkait pasar modal, beberapa ketentuan KUHP juga dapat digunakan untuk mengkualifikasi tindak pidana manipulasi pasar.

Dalam Pasal 378 KUHP menyatakan bahwa "Barang siapa dengan maksud untuk menguntungkan diri sendiri atau orang lain secara melawan hukum, dengan memakai nama palsu, martabat palsu, tipu muslihat, atau rangkaian kebohongan, menggerakkan orang lain untuk menyerahkan suatu barang, memberikan utang, atau menghapuskan piutang, diancam karena penipuan dengan pidana penjara paling lama empat tahun.". Pasal 378 KUHP ini berhubungan dengan Undang-Undang Informasi dan Teknologi Elektronik (UU ITE) pada Pasal 28 ayat (1). Pasal ini berbunyi, "Setiap orang dengan sengaja, dan tanpa hak menyebarkan berita bohong dan menyesatkan yang mengakibatkan kerugian konsumen dalam Transaksi Elektronik".

Dalam kasus MCAS, promosi saham melalui influencer seperti Raffi Ahmad yang menciptakan ekspektasi tidak realistis tentang prospek saham dapat dikategorikan sebagai tindakan tipu muslihat atau rangkaian kebohongan. Hal ini dilakukan untuk mendorong investor ritel membeli saham dengan gambaran yang tidak sesuai kenyataan, sehingga memenuhi unsur Pasal 378 KUHP.

Selain itu, Pasal 390 KUHP juga relevan untuk menganalisis kasus ini. Pasal ini menyatakan

bahwa:

"Barang siapa dengan maksud untuk menguntungkan diri sendiri atau orang lain secara melawan hukum, dengan menyiarkan kabar bohong yang menyebabkan harga barang-barang dagangan, dana-dana, atau surat-surat berharga menjadi turun atau naik diancam dengan pidana penjara paling lama dua tahun delapan bulan."

Dalam skema pump and dump yang dilakukan pada kasus MCAS, penyebaran informasi melalui promosi media sosial yang menggambarkan potensi saham secara berlebihan dapat dianggap sebagai bentuk penyebaran kabar bohong. Tindakan ini bertujuan untuk mempengaruhi harga saham secara tidak wajar sehingga memenuhi unsur tindak pidana dalam Pasal 390 KUHP. Promosi ini menyebabkan kenaikan harga saham (pump phase), diikuti dengan penjualan besar-besaran yang menurunkan harga saham secara drastis (dump phase), merugikan investor ritel.

Pada Pasal 55 KUHP tentang penyertaan dalam tindak pidana menyatakan bahwa pihak yang turut serta dalam melakukan suatu tindak pidana (baik sebagai pelaku utama, pembantu, maupun penganjur) dapat dimintai pertanggungjawaban pidana. Dalam skema manipulasi pasar seperti pump and dump, keterlibatan pihak-pihak tertentu (misalnya perusahaan, influencer, atau pelaku pasar lainnya) dapat dikategorikan sebagai bentuk penyertaan dalam tindak pidana, karena mereka secara bersama-sama melakukan tindakan yang mengakibatkan kerugian pada investor ritel.

Selanjutnya dalam Pasal 382 bis KUHP tentang persaingan curang menyatakan bahwa "Barang siapa yang dalam mencari laba bagi dirinya sendiri atau orang lain, atau untuk suatu maksud tertentu, melakukan perbuatan curang untuk menyesatkan orang lain, diancam dengan pidana penjara paling lama satu tahun empat bulan atau denda.". Tindakan memanipulasi pasar untuk menciptakan gambaran semu tentang perdagangan saham MCAS, termasuk menggunakan promosi melalui media sosial, dapat dianggap sebagai bentuk persaingan curang karena dilakukan dengan maksud mencari keuntungan melalui cara-cara yang menyesatkan.

Kasus manipulasi pasar oleh PT M Cash Integrasi Tbk (MCAS) melalui skema pump and dump melibatkan promosi agresif menggunakan influencer seperti Raffi Ahmad, melanggar prinsip integritas, keterbukaan informasi, kehati-hatian, dan tata kelola yang baik sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK).

POJK No. 23/POJK.04/2021 Pasal 4 mewajibkan kegiatan di pasar modal dilakukan dengan integritas dan keterbukaan informasi. MCAS melanggar ketentuan ini dengan menyampaikan informasi menyesatkan melalui media sosial, menciptakan persepsi semu tentang saham tanpa mencerminkan kondisi fundamental perusahaan. Pasal 18 mengatur sanksi administratif, termasuk peringatan, denda, pembekuan kegiatan usaha, atau pencabutan izin usaha, bagi pihak-pihak yang terlibat, termasuk influencer.

Selanjutnya, Pasal 30 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 22/POJK.04/2019 menetapkan bahwa pelanggaran terhadap Pasal 4 dapat dikenakan sanksi administratif. Sanksi ini tidak hanya berlaku bagi pihak yang secara langsung melakukan pelanggaran, tetapi juga bagi pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran, sebagaimana dinyatakan dalam Pasal 30 ayat (2). Dalam kasus MCAS, ini berarti bahwa tidak hanya perusahaan yang bertanggung jawab atas manipulasi pasar, tetapi juga pihak-pihak yang terlibat dalam skema tersebut, termasuk promotor atau influencer yang digunakan untuk mempengaruhi persepsi publik.

Pertanggungjawaban PT M Cash Integrasi Tbk (MCAS) terhadap Investor

Dalam kasus manipulasi pasar yang melibatkan PT MCAS, terdapat tiga unsur pertanggungjawaban pidana. Pertama, terkait kemampuan bertanggung jawab, PT MCAS sebagai korporasi memiliki kemampuan bertanggung jawab yang didasarkan pada doktrin pertanggungjawaban korporasi (corporate criminal liability). Berdasarkan PERMA No. 13 Tahun 2016, korporasi dapat dimintai pertanggungjawaban pidana atas tindakan yang dilakukan untuk kepentingan korporasi, baik berdasarkan hubungan kerja maupun hubungan lain.

Unsur kedua yaitu kesalahan, dalam kasus MCAS termanifestasi dalam bentuk kesengajaan (dolus) yang terlihat dari adanya perencanaan dan pelaksanaan skema pump and dump. Tindakan menggunakan influencer untuk mempromosikan saham dan menciptakan ekspektasi tidak realistis menunjukkan adanya kesengajaan untuk mempengaruhi pasar secara tidak wajar. Hal ini sejalan dengan pandangan Roscoe Pound tentang pertanggungjawaban pidana yang menekankan kewajiban pelaku untuk memberikan kompensasi atas kerugian yang ditimbulkan.

Terkait unsur ketiga, yakni tidak adanya alasan penghapus pertanggungjawaban pidana, dalam kasus MCAS tidak ditemukan alasan pemaaf yang dapat menghapuskan kesalahan. Tindakan manipulasi pasar yang dilakukan merupakan perbuatan yang direncanakan dan dilaksanakan secara sadar untuk kepentingan korporasi, sehingga tidak dapat dikategorikan sebagai tindakan yang terpaksa (*overmacht*) atau pembelaan terpaksa (*noodweer excess*).

Pertanggungjawaban PT MCAS terhadap investor yang dirugikan akibat manipulasi pasar dapat ditinjau melalui ketentuan Peraturan Mahkamah Agung No. 13 Tahun 2016 tentang Tata Cara Penanganan Perkara Tindak Pidana oleh Korporasi. Mekanisme restitusi pidana menjadi salah satu cara Proses restitusi ini didasarkan pada Undang-Undang No. 31 Tahun 2014 tentang Perlindungan Saksi dan Korban Pasal 7A yang menegaskan bahwa korban berhak mengajukan restitusi atas kehilangan kekayaan atau pendapatan. Serta Peraturan Pemerintah No. 7 Tahun 2018 tentang Pemberian Kompensasi, Restitusi, dan Bantuan kepada Saksi dan Korban pada Pasal 23-27 yang menjelaskan tata cara pengajuan restitusi oleh korban dengan bantuan LPSK.

Dalam kasus PT MCAS, restitusi merupakan bagian dari pemidanaan yang akan ditetapkan dalam putusan pengadilan pidana. Investor yang menjadi korban manipulasi pasar dapat mengajukan permohonan restitusi bersamaan dengan berjalannya proses pidana terhadap PT MCAS. Permohonan ini dapat dilakukan melalui mekanisme penggabungan perkara, di mana tuntutan ganti kerugian diajukan bersamaan dengan perkara pidananya.

Restitusi bersifat imperatif dengan daya paksa lebih kuat dibandingkan ganti rugi perdata. Jika PT MCAS tidak melaksanakan restitusi, sanksi pidana tambahan dapat dikenakan. Pembuktian menggunakan standar pidana (*beyond reasonable doubt*), dengan hubungan kausal antara tindakan manipulasi dan kerugian. PERMA No. 13 Tahun 2016 Pasal 20 memperkuat mekanisme ini, menegaskan bahwa kerugian korban akibat tindakan korporasi harus dipulihkan.

Kasus MCAS memenuhi unsur pertanggungjawaban pidana, yaitu:

1. Kemampuan bertanggung jawab: MCAS sebagai korporasi dapat dimintai pertanggungjawaban berdasarkan doktrin *corporate criminal liability*.
2. Kesalahan: Kesengajaan (*dolus*) terlihat dari perencanaan skema *pump and dump*.
3. Tidak adanya alasan penghapus pidana: Tindakan dilakukan secara sadar tanpa alasan pembeda.

Investor dapat menuntut ganti rugi berdasarkan Pasal 1365 KUHPerdata tentang Perbuatan Melawan Hukum dan Pasal 111 UU Pasar Modal. Ganti rugi mencakup:

1. Penurunan nilai investasi (*capital loss*): Kerugian dihitung dari selisih harga beli saham yang dimanipulasi dan harga pasar sebenarnya.
2. Biaya transaksi: Komisi broker, biaya kliring, dan pajak.
3. Kehilangan potensi keuntungan: Peluang investasi pada instrumen lain hilang akibat manipulasi.
4. Kerugian likuidasi: Investor terpaksa menjual saham dengan harga rendah saat manipulasi terungkap.

Dalam Pasal 100B Undang-Undang Penguatan dan Pengembangan Sektor Keuangan (2023) mengatur bahwa OJK dapat mengenakan sanksi administratif, termasuk pengembalian keuntungan tidak sah kepada investor atau negara. Surat Edaran OJK No. 17/SEOJK.04/2021 menetapkan mekanisme pengembalian keuntungan melalui rekening dana kompensasi yang dikelola OJK, yang kemudian didistribusikan kepada investor.

Tindakan manipulasi oleh MCAS termasuk dalam kategori *onrechtmatige daad* (perbuatan melawan hukum) dengan unsur kesengajaan. Investor yang dirugikan berhak menuntut secara individual atau kolektif, mencerminkan perkembangan modern hukum pertanggungjawaban yang mendukung perlindungan investor dan integritas pasar modal.

D. Kesimpulan

Tindak manipulasi pasar yang dilakukan PT M Cash Integrasi Tbk (MCAS) diatur dalam tiga regulasi utama, yaitu Undang-Undang Pasar Modal (Pasal 91, 92, dan 93) yang melarang penciptaan gambaran semu dan manipulasi harga dengan ancaman pidana 10 tahun serta denda Rp15 miliar; KUHPerdata (Pasal 378 dan 390) yang mengatur penipuan dan penyebaran kabar bohong; serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 23/POJK.04/2021 dan No. 22/POJK.04/2019 yang menetapkan

prinsip integritas pasar modal dan sanksi administratif. PT MCAS memiliki dua bentuk pertanggungjawaban, yaitu pidana melalui mekanisme restitusi berdasarkan Peraturan Mahkamah Agung No. 13 Tahun 2016 dan UU No. 31 Tahun 2014, serta perdata berdasarkan Pasal 1365 KUHPerdata dan Pasal 111 UU Pasar Modal, di mana investor dapat menuntut ganti rugi atas kerugian materiil yang mencakup capital loss, biaya transaksi, opportunity cost, dan kerugian likuidasi. Selain itu, pengembalian keuntungan tidak sah diatur dalam Pasal 100B UU Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan serta Surat Edaran OJK No. 17/2021 melalui mekanisme Dana Kompensasi Kerugian Investor.

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan mengenai pengaturan tindak manipulasi pasar serta pertanggungjawaban PT M Cash Integrasi Tbk (MCAS) terhadap investor, beberapa saran diajukan untuk meningkatkan integritas pasar modal dan melindungi hak-hak investor. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) perlu memperkuat regulasi dan penegakan hukum terhadap praktik manipulasi pasar dengan meningkatkan kapasitas dalam mendeteksi aktivitas mencurigakan serta memberlakukan sanksi yang lebih tegas bagi pelanggar. Regulasi yang ada harus diperbarui untuk mencakup semua bentuk manipulasi, khususnya yang melibatkan teknologi dan media sosial. Edukasi kepada investor ritel juga menjadi hal yang penting, sehingga OJK dan lembaga terkait perlu meluncurkan program edukasi guna meningkatkan pemahaman investor tentang risiko investasi dan cara mengenali praktik manipulatif, memungkinkan mereka membuat keputusan investasi yang lebih cerdas. Selain itu, aparat penegak hukum harus memberikan sanksi tegas kepada pelaku manipulasi pasar untuk menciptakan efek jera, dengan meningkatkan kolaborasi antara OJK, kepolisian, dan kejaksaan dalam penanganan kasus kejahatan pasar modal.

Ucapan Terimakasih

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan kemudahan dan kelancaran. Penelitian yang "Tanggung Jawab Terhadap Investor Akibat Manipulasi Pasar Pt Mcash Integrasi Tbk Menurut KUHP Dan UUPM" ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menempuh ujian sidang sarjana untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum (S1) di Fakultas Hukum Universitas Islam Bandung.

Terima kasih sebesar-besarnya kepada Yang Terhormat Bapak Eka Juarsa, S.H., M.H., selaku pembimbing yang telah memberi arahan, doa, dukungan yang sangat besar serta waktu yang begitu berharganya dalam membantu penulis untuk menyusun dan menyelesaikan skripsi dan artikel ini dengan sebaik-baiknya dan tepat waktu.

Penghargaan yang setinggi-tingginya dan ucapan terima kasih sebanyak-banyaknya penulis ucapkan kepada :

1. Kedua Orang Tua terkasih Penulis, Papah, Bapak, Dr. Nurcholis Syamsudin, S.H., M.H., dan Mamah, Ibu Siti Maryam, S.E., berkat do'a, dukungan, dan kasih sayang yang tidak pernah terputus di setiap saat. Berkat segala dukungan baik tenaga, waktu, pikiran, dan biaya yang telah diberikan oleh keduanya kepada penulis dengan penuh keikhlasan.
2. Seluruh keluarga besar penulis yang senantiasa memberikan dukungan dan semangat kepada penulis.

Daftar Pustaka

Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Kitab Undang-Undang Hukum Pidana

Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 4.

Undang-Undang Informasi dan Teknologi Elektronik (UU ITE).

Otoritas Jasa Keuangan. (2013). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan.

- Otoritas Jasa Keuangan. (2019). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 22/POJK.04/2019 tentang Tata Cara Pelaksanaan Pemeriksaan di Sektor Pasar Modal.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2000). Trading is hazardous to your wealth: The common stock investment performance of individual investors. *The Journal of Finance*, 55(2), 773–806.
- Kotler, P. (2005). *Manajemen Pemasaran*. Indeks.
- Loa, S., Karina, A., & Santoso, L. (2020). Stock prices manipulation: Pump and dump method. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3516458>
- Nurasanto, I. T. (2015). Herding behavior: An experience in Indonesian stock market (Doctoral dissertation, Universitas Gadjah Mada).
- Pratama, I. O., Wahyuningtias, E., Kholis, N., Sobaya, S., & Yulianti, R. T. (2022). Role of influencer contents on sharia stock market activities in Indonesia during the COVID-19 pandemic. *KnE Social Sciences*, 7(10), 56–68. <https://doi.org/10.18502/kss.v7i10.11344>
- Rinaldi Agusta Fahlevie, E., Oktasari, E., Nurmawati, B., Setiawan, P. A. H., & Dimalouw, J. A. (2022). Pump and dump criminal overview according to Capital Market Law No. 8 Year 1995. *Awang Long Law Review*, 5(1), 167–179.
- Hussain, A. (n.d.). Apa yang dilakukan investor? Apa saja jenis-jenisnya? Investopedia. Diakses dari <https://www.investopedia.com/terms/i/investor.asp>
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). Produk saham. Diakses dari <https://www.idx.co.id/id/produk/saham>
- Annisa Affandy, and Toto Tohir Suriatmadja. 2022. “Pemenuhan Hak Investor Pada Obligasi Di Pasar Modal Ditinjau Dari Peraturan Pasar Modal.” *Jurnal Riset Ilmu Hukum* 75–80. doi: 10.29313/jrih.v2i2.1298.
- Securities and Exchange Commission (SEC). (2020). Memahami manipulasi pasar. Diakses dari <https://www.benzinga.com/money/understanding-market-manipulation>
- Gonaricha Amelia, and Ade Mahmud. 2022. “Penegakan Hukum Terhadap Pelaku Tindak Pidana Penipuan Investasi Ilegal Uang Kripto Di Perusahaan E-Dinar Coin Cash (EDCCash) Ditinjau Dari Undang-Undang No.19 Tahun 2016 Perubahan Atas Undang-Undang No.11 Tahun 2008.” *Jurnal Riset Ilmu Hukum* 1(2):117–23. doi: 10.29313/jrih.v1i2.529.
- Rohaedi, Rosalia Alima Utami. 2021. “Tanggung Jawab Bank Terhadap Simpanan Deposito Berjangka Yang Tidak Tercatat Dihubungkan Dengan Perlindungan Hukum Nasabah Menurut Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan.” *Jurnal Riset Ilmu Hukum* 1(1):44–51. doi: 10.29313/jrih.v1i1.179.