

**OPTIMALISASI PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR OLEH
LEMBAGA *SELF REGULATORY ORGANIZATION* PASAR MODAL
TERHADAP DAMPAK PANDEMI *CORONAVIRUS DISEASE 2019***

Sulis Diyanto, Sudiya

Magister Ilmu Hukum, Universitas Janabadra Yogyakarta

Abstrak

Pandemi *Coronavirus Disease 2019* sangat berpengaruh terhadap kinerja sektor keuangan nasional termasuk pasar modal. Oleh karena itu, Otoritas Jasa Keuangan tidak mau tinggal diam dan mengambil banyak kebijakan baru agar sektor keuangan tetap bertahan. Akibat pandemi *Coronavirus Disease 2019*, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak sangat fluktuatif. Melihat kondisi tersebut, pemerintah mengambil langkah cepat. Serangkaian kebijakan *pre-emptive* telah dikeluarkan Otoritas Jasa Keuangan bersinergi dengan *Self Regulatory Organization (SRO)* sejak awal Maret 2020 memitigasi terjadinya pemburuan akibat tingginya sentimen negatif yang ditimbulkan.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka untuk mengetahui sejauh mana dan menjawab permasalahan terkait dampak pandemi *Coronavirus Disease 2019* terhadap praktek pasar modal dan pentingnya upaya Perlindungan Hukum Investor dalam tahap-tahap penyelenggaraan pasar modal bagi investor pasar modal oleh lembaga *Self Regulatory Organization (SRO)* perlu dilakukan penelitian.

Penelitian dilakukan dengan metode yuridis normatif menggunakan analisa diskriptif kualitatif. Dari hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa *Otoritas Jasa Keuangan bersama Self-Regulatory Organization (SRO) Pasar Modal di Indonesia mengoptimalkan peran, memantau perkembangan pasar dan secara proaktif meninjau serangkaian kebijakan yang berlaku untuk menjaga Pasar Modal tetap beroperasi seperti biasa di tengah volatilitas pasar yang dipenuhi ketidakpastian akibat pandemi Coronavirus Disease 2019*. Selain melakukan pemantauan, juga mengeluarkan beberapa kebijakan, salah satunya memperbolehkan emiten atau perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia agar dapat melakukan pembelian kembali (*buyback*) saham tanpa melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan tujuan untuk memberi Perlindungan hukum dan kepastian hukum kepada investor

Kata Kunci: Self Regulatory Organization, Perlindungan Hukum Investor, Pandemi Coronaviruse Disease 2019.

**OPTIMIZATION OF INVESTORS LEGAL PROTECTION BY THE SELF
REGULATORY ORGANIZATION OF CAPITAL MARKETS ON THE
IMPACT OF THE CORONAVIRUS DISEASE PANDEMIC 2019**

Sulis Diyanto, Sudiya

Master of Law, University of Janabadra Yogyakarta

Abstract

The 2019 Coronavirus Disease pandemic has a huge impact on the performance of the national financial sector, including the capital market. Therefore, the Financial Services Authority does not want to remain silent and has adopted many new policies to keep the financial sector afloat. As a result of the Coronavirus Disease 2019 pandemic, the Indonesia Composite Index (ICI) has fluctuated very much. Seeing these conditions, the government took quick steps. A series of pre-emptive policies have been issued by the Financial Services Authority in synergy with the Self Regulatory Organization (SRO) since early March 2020 to mitigate deterioration due to the high negative sentiment that has been generated.

Based on the background of this problem, to find out the extent and answer to the problems related to the impact of the Coronavirus Disease 2019 pandemic on capital market practices and the importance of Investors' Legal Protection efforts in the stages of capital market implementation for capital market investors by the Self Regulatory Organization (SRO) research needs to be done.

The research was conducted using a normative juridical method using qualitative descriptive analysis. From the research results, it is concluded that the Financial Services Authority (FSA) together with the Capital Market Self-Regulatory Organization (SRO) in Indonesia are optimizing their role, monitoring market developments and proactively reviewing a series of policies in effect to keep the Capital Market operating as usual amidst market volatility, which is filled with uncertainty due to the Coronavirus Disease 2019 pandemic. In addition to monitoring, several policies have also been issued, one of which allows issuers or companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) to be able to buy back shares without going through the General Meeting of Shareholders (GMS) with the aim of providing legal protection and legal certainty to investors

Keywords: Self Regulatory Organization, Investor Legal Protection, Coronavirus Disease 2019 Pandemic.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan indikator kemajuan ekonomi suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan.¹ Di negara-negara maju seperti Amerika, Inggris dan Singapura, pasar modal sudah sejak lama telah merupakan lembaga yang sangat diperhitungkan bagi perekonomian negara, oleh karena itu negara selalu berkepentingan untuk mengatur jalannya pasar modal.²

¹Robbert Aug. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. PT Mediasoft Indonesia. 1997. hlm : 27

²Asril Sitompul, *Pasar Modal (Penawaran Umum Dan Permasalahannya)*, PT Aditya Bhakti, Bandung, 1996, hlm : 1

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 (selanjutnya disebut UUPM) Pasal 1 Angka 13 UUPM menyatakan bahwa 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.

Perlindungan hukum terhadap investor juga diwujudkan dengan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Perkembangan kondisi pasar modal selain dipengaruhi kondisi sosial politik, ekonomi, hukum dan pertahanan nasional, dapat juga terpengaruh oleh faktor alam; bencana alam, gempa bumi, tsunami. Bahkan faktor yang tidak diduga seperti wabah penyakit pandemi *Coronavirus Disease* 2019 (Covid-19). Pandemi Covid-19 telah melanda hampir semua negara di dunia termasuk Indonesia. Kinerja pasar modal sangat terdampak dengan adanya pandemi. Hal ini tercermin dari menurunnya aktivitas jual-beli saham di bursa.

Nilai rata-rata transaksi harian telah turun hampir 24 % dibandingkan penutupan perdagangan 2019. Selama tahun berjalan hingga penutupan perdagangan 17 April 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat *drop* 26,43 % ke level 4.635 dengan diikuti penurunan kapitalisasi pasar sebesar minus 26,11 % menjadi Rp 5.368 triliun. Selain itu, rata-rata frekuensi harian turun 1,49 % menjadi 462.000 kali. Bahkan nilai rata rata transaksi harian turun 23,84 % menjadi Rp 6,34 triliun. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan nilai transaksi mulai menurun sejak Maret 2020, setelah Presiden Joko Widodo mengumumkan pasien positif corona untuk pertama kali. Hanya Rp 6,4 triliun pada Januari dan Februari Rp 6,6 triliun. Sedikit-sedikit mulai naik sampai Maret Rp 7,9 triliun.³

Indonesia sendiri lebih memilih menerapkan karantina wilayah atau disebut dengan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) bagi daerah-daerah yang terdampak penyebaran Covid-19.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka untuk mengetahui sejauh mana dan menjawab permasalahan terkait dampak pandemi Covid-19. terhadap praktek pasar modal perlu usaha memberikan kepastian hukum dan mengoptimalkan upaya perlindungan hukum dalam tahap-tahap penyelenggaraan pasar modal bagi investor pasar modal oleh pemerintah melalui Otoritas Jasa Keuangan yang bersinergi dengan lembaga *Self Regulatory Organization* (SRO) . Lembaga SRO dimaksud adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam hal ini dilaksanakan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), Lembaga Kliring dan

³ Kumparan.Com, *BEI Beberkan Kondisi Pasar Modal yang Babak Belur Di Tengah Pandemi COVID-19* <https://kumparan.com/kumparanbisnis/bei-beberkan-kondisi-pasar-modal-yang-babak-belur-di-tengah-pandemi-covid-19-1tHierfAnqx/full>

Penjaminan (LKP) yang dilaksanakan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), dan Lembaga Penyimpanan Dan Penyelesaian (LPP) dilaksanakan oleh PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).

MASALAH

1. Bagaimana upaya perlindungan hukum investor pasar modal terkait dengan regulasi dan peraturan perundang-undangan terhadap dampak pandemi *Coronavirus Disease 2019* (Covid-19)
2. Bagaimana optimalisasi peran Lembaga *Self Regulatory Organization* (SRO) dalam memenuhi hak investor pasar modal terhadap dampak *Coronavirus Disease 2019* (Covid-19)

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana perlindungan hukum investor terkait dengan regulasi dan peraturan perundang-undangan terhadap pandemi *Coronavirus Disease 2019* (Covid-19)
2. Untuk mengetahui bagaimana optimalisasi peran Lembaga *Self Regulatory Organization* (SRO) dalam memenuhi hak investor pasar modal terkait dengan adanya dampak *Coronavirus Disease 2019*.

MANFAAT

Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan dan bermanfaat bagi ilmu hukum, khususnya hukum bisnis di bidang pasar modal, perlindungan hukum investor, dan upaya yang dilakukan oleh *Self Regulatory Organization* (SRO) Pasar Modal terhadap *Coronavirus Disease 2019*

Manfaat Praktis

Penelitian ini secara langsung akan bermanfaat bagi peneliti sebagai media pembelajaran dalam menganalisa suatu keadaan dan pemecahan masalah dalam hal Perlindungan Hukum Investor Pasar Modal oleh *Self Regulatory Organization* (SRO) Pasar Modal terhadap dampak pandemi *Coronavirus Disease 2019*.

TEORI

Teori Perlindungan Hukum

Teori perlindungan hukum adalah salah satu bagian dari kajian teori dalam ilmu hukum. Pada dasarnya teori ini memberikan perlindungan hukum kepada masyarakat. Masyarakat yang dimaksud dalam teori perlindungan hukum ini adalah masyarakat yang berada pada posisi yang lemah, baik dalam lemah dari aspek ekonomi maupun lemah dari aspek yuridis. Perlindungan hukum yang diberikan terhadap masyarakat merupakan implementasi atas prinsip pengakuan dan perlindungan terhadap harkat dan martabat manusia.

Teori Kepastian Hukum

Kepastian hukum merupakan sebuah jaminan bahwa hukum tersebut harus

dijalankan dengan cara yang baik. Kepastian hukum menghendaki adanya upaya pengaturan hukum dalam perundang-undangan yang dibuat oleh pihak yang berwenang dan berwibawa.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian pasar modal, sebagaimana pasar konvensional pada umumnya, adalah merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar (*market*) merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa. Sedangkan modal dapat berupa barang modal dan modal uang. Istilah pasar modal yang digunakan di Indonesia adalah bursa efek.⁴

Pada perekonomian modern keberadaan pasar modal merupakan suatu kebutuhan. Pasar Modal menjadi petunjuk dan wadah bagi terjadinya interaksi di antara para usahawan dengan para investor melalui suatu kegiatan ekonomi. Para usahawan yang diwakili oleh perusahaan memiliki kebutuhan untuk mencari modal dengan memasuki pasar modal. Sementara itu, para investor atau pemodal memasuki pasar modal guna menginvestasikan dana yang dimilikinya⁵. Dengan memahaminya, investor dapat melaksanakan semua ketentuan atau aturan yang telah ditetapkan, selain itu investor dapat memahami segala haknya untuk mendapat perlindungan demi terlaksananya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien. Hal tersebut dapat terwujud dengan adanya regulasi yang mengatur, mengawasi dalam pelaksanaan Pasar Modal yang dibuat oleh OJK.

Regulator yang mengawasi kegiatan di pasar modal adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Lembaga pengawas ini berdiri dengan payung hukum Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan yang berlaku pada tanggal 22 November 2011. OJK berdasarkan UU tersebut berperan sebagai Pengawas Lembaga Jasa Keuangan di Indonesia yang sebelumnya dilakukan oleh beberapa lembaga yaitu pengawasan perbankan oleh Bank Indonesia sementara pengawasan pasar modal dan lembaga keuangan lainnya oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK).

Self-regulatory Organization (SRO) atau Organisasi Regulator Mandiri adalah institusi yang diberi kewenangan oleh undang-undang untuk mengatur anggotanya melalui peraturan yang dibuatnya sendiri.⁶

Hukum dan investasi adalah ibarat sekeping mata uang yang tak terpisahkan. Salah satu mazhab penting adalah “*teori financial*” mencoba mengkaitkan sistem hukum dengan perilaku investasi.⁷

⁴ Abdul R. Saliman, *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan*, (Jakarta: Kencana, 2010), hlm 233

⁵ Inda Rahadiyan, *Hukum Pasar Modal di Indonesia Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, UII Press, Yogyakarta, 2014, hlm. 1.

⁶ BAPMI. <http://www.bapmi.org/in/glossary.php> pada tanggal 28 November 2020 pukul 16.36 WIB

⁷ Prasetyonoko, *Hukum dan Perilaku Investasi*. kompas.com/kompas-cetak/0412/10/opini/1429157.

Perlindungan Hukum Bagi Investor dalam sektor pasar modal sangat penting bagi pemodal atau investor, maka dari itu aspek perlindungan terhadap investor perlu diatur dan dibuat regulasi tentang pasar modal dan menurut Pasal 3 ayat (1) dan Pasal 4 UU No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM) menyatakan Bapepam memiliki wewenang membuat peraturan dan regulasi dengan tujuan mewujudkan kegiatan terciptanya kegiatan pasar Modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi Pemodal dan Masyarakat. Sejak January 2013 Bapepam-LK diambil alih oleh OJK sejak berlakunya UU No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan namun tetap menggunakan nama Bapepam karena bapepam melebur dalam OJK dan tunduk terhadap UUPM. Keberhasilan pasar modal untuk menarik investasi adalah adanya perlindungan dan kepastian berinvestasi. Berbeda dengan investasi langsung (*direct investment*), investor ikut serta menjadi bagian manajemen perusahaan bahkan bukan tidak mungkin menjadi pengendali perusahaan apabila kedudukannya sebagai pemegang saham mayoritas atau pengendali, terutama dalam penanaman modal asing (*foreign direct investment*). Kepastian Hukum dan Perlindungan hukum bagi investor di pasar modal ini dibutuhkan untuk menjadikan pasar modal Indonesia dapat menjadi pilihan alternatif investasi yang menarik baik bagi investor global maupun investor lokal. Hal ini sejalan dengan karakteristik investasi yaitu aliran investasi akan menuju pada tempat yang menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Oleh karena itu, faktor keuntungan perusahaan merupakan faktor yang paling berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi.⁸

METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penulisan tesis ini adalah yuridis normatif, yaitu penelitian yang difokuskan untuk mengkaji kaidah-kaidah atau norma-norma dalam hukum positif yang berlaku.⁹ Penelitian hukum secara yuridis maksudnya penelitian yang mengacu pada studi kepustakaan yang ada, ataupun terhadap data sekunder yang digunakan. Sedangkan bersifat normatif maksudnya penelitian hukum yang bertujuan untuk memperoleh pengetahuan normatif tentang hubungan antara satu peraturan dan penerapan dalam prakteknya. Dalam penelitian hukum normatif maka yang diteliti pada awalnya data sekunder untuk kemudian dilanjutkan dengan penelitian terhadap data primer dilapangan untuk memperkuat data sekunder yang diperoleh.

⁸ Natalia Christanti & Linda Ariany Mahastanti, 2011, *Faktor –Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi*, Jurnal Manajemen Teori dan Terapan, Tahun 4 No. 3 Desember hlm : 38)

⁹ Jhonny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Malang: Bayu Media Publising, 2008, hlm. 102.

Pendekatan masalah yang digunakan peneliti yaitu pendekatan perundang-undangan (*Statute Approach*), pendekatan konseptual (*Conceptual Approach*), Analisa data yang digunakan pada penelitian ini adalah deskriptif kualitatif, yaitu menggambarkan dan menjelaskan permasalahan yang diteliti dalam bentuk kalimat dan bukan dalam bentuk angka yang diperoleh melalui wawancara mendalam maupun dokumentasi. Data kemudian dianalisa secara interpretative menggunakan teori maupun hukum positif yang telah di tuangkan kemudian secara induktif ditarik kesimpulan untuk menjawab permasalahan yang ada.

HASIL

Pasar modal yang efisien adalah pasar di mana harga sekuritas menyesuaikan dengan cepat terhadap kedatangan informasi baru, dan, oleh karena itu, harga sekuritas saat ini mencerminkan semua informasi tentang sekuritas.¹⁰ Konsep pasar modal efisien ini membahas mengenai hubungan antara nilai sekuritas dengan suatu informasi, dimana melihat reaksi pasar terhadap informasi tersebut serta mengukur seberapa kuat informasi tersebut dapat mempengaruhi pergerakan dari suatu sekuritas. Investasi di pasar modal sangat dipengaruhi oleh berbagai informasi yang diproses untuk pengambilan keputusan investor. Investor merupakan aset penting dalam bidang Pasar Modal untuk itu agar investor nyaman dan minat untuk menginvestasikan dananya di bidang Pasar modal maka perlu adanya beberapa regulasi yang mengatur dan bertujuan untuk melindungi investor. Tujuan dari perlindungan hukum adalah untuk mencapai suatu keadilan, sebab fungsi hukum tidak hanya dalam upaya mewujudkan kepastian hukum, tetapi juga agar tercapainya jaminan dan keseimbangan yang sifatnya tidak sekedar adaptif dan fleksibel, akan tetapi berfungsi juga untuk menciptakan keseimbangan antara kepentingan pengusaha dengan konsumen, penguasa pemerintah dengan rakyat. Bahkan hukum sangat dibutuhkan untuk melindungi mereka yang lemah atau belum kuat secara sosial, ekonomi, dan politik untuk memperoleh keadilan sosial.¹¹

Pemerintah pada masa pandemi (Covid-19) sedang menyusun peraturan-peraturan teknis lainnya sesuai dengan ketentuan PP Nomor 23 Tahun 2020. Dengan adanya Perppu Nomor 1 Tahun 2020 yang telah menjadi UU Nomor 2 Tahun 2020 dan PP Nomor 23 Tahun 2020 beserta aturan-aturan turunannya.

Pemerintah mengharapkan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) dapat berjalan dengan cepat sehingga perekonomian nasional dapat tetap terjaga tumbuh dan stabil di tengah perlambatan aktivitas ekonomi yang disebabkan oleh

¹⁰ Reilly, F., and Brown, K. (2012). *Investment Analysis and Portfolio Managment*. South-Western Cengage Learning hal : 149

¹¹ Lili **Rasjidi**, I. B. Wyasa **Putra**,. *Hukum Sebagai Suatu Sistem* Publisher:Bandung : Mandar Maju, **2003**,. hal 200

pandemi. Sebagai penutup, Pemerintah yakin bahwa dampak negatif yang ditimbulkan oleh pandemi Covid-19 akan dapat dikendalikan melalui kebijakan-kebijakan yang tepat dan terukur.

Pertumbuhan pasar modal sebagai alternatif investasi tidak dapat dilepaskan dari kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia. Banyak aspek yang menjadikan pasar modal Indonesia sebagai pilihan menarik, tidak hanya bagi investor asing namun juga bagi investor lokal. Masih banyak masyarakat yang merasa takut berinvestasi di pasar modal. Mereka khawatir atas keamanan bertransaksi, baik saham, obligasi, dan instrumen pasar modal lainnya. Setiap investasi pasti mengandung risiko. Tetapi risiko investasi yang wajar adalah risiko pasar, bukan risiko akibat penyalahgunaan wewenang dari oknum yang mengelola dana pemodal. Investasi di pasar modal memiliki payung hukum Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 (UUPM) yang melindungi kepentingan pemodal. Sebelum mulai bertransaksi di pasar modal, ada baiknya memahami terlebih dahulu struktur Pasar Modal Indonesia.

Regulator yang mengawasi kegiatan di pasar modal adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Lembaga pengawas ini berdiri dengan payung hukum Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan yang berlaku pada tanggal 22 November 2011. OJK berdasarkan undang-undang tersebut berperan sebagai Pengawas Lembaga Jasa Keuangan di Indonesia yang sebelumnya dilakukan oleh beberapa lembaga yaitu pengawasan perbankan oleh Bank Indonesia sementara pengawasan pasar modal dan lembaga keuangan lainnya oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Pada Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK disebutkan, OJK melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan, terhadap kegiatan jasa keuangan. Salah satu tugasnya adalah melakukan pengaturan dan pengawasan terhadap sektor Pasar Modal yang fungsinya dilakukan oleh komisioner Bapepam.

Perlindungan hukum bagi investor memang penting, tetapi bukan segalanya. Perangkat hukum yang bagaimanapun, selalu mempunyai ruang untuk diterobos dan tidak ada yang sempurna. Karena itu, satu hal yang tidak kalah pentingnya adalah upaya-upaya mengingatkan emiten akan tanggung jawab moralnya. Tanggung jawab moral ini antara lain, seperti penggunaan dana go publik sesuai dengan maksud yang dinyatakan sebelumnya, pemberian informasi yang benar dan tidak distorsi, kejujuran pelaksanaan perusahaan dan sebagainya. Kemudian sebagai perlindungan pada tahap berikut diberikan dan diantisipasi oleh peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh OJK - Bapepam sebagai instansi yang mempunyai wewenang untuk mengawasi pasar modal Indonesia. Secara tidak langsung, sebagian dari sistem perlindungan hukum bagi investor itu berada di tangan Bapepam.

Di bawah OJK terdapat tiga *Self Regulatory Organization* (SRO) atau lembaga yang memiliki kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan aktivitas usahanya di pasar modal Indonesia, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). BEI merupakan satu-satunya lembaga penyelenggara perdagangan efek di Indonesia yang berperan untuk memastikan agar perdagangan efek di pasar modal Indonesia yang teratur, wajar, dan efisien. Pemegang saham BEI adalah perusahaan efek yang telah memperoleh izin usaha sebagai perantara pedagang efek, disebut sebagai Anggota Bursa (AB). Adapun lembaga penyimpanan dan penyelesaian dilaksanakan oleh KSEI. Lembaga ini bertugas menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur, wajar, dan efisien. Penyebaran kasus Covid-19 dengan eskalasi yang cepat dan meluas tersebut berimplikasi pada tekanan di berbagai aspek kehidupan, seperti sosial, budaya, ekonomi, dan kesejahteraan masyarakat. Di aspek ekonomi, kinerja hampir semua sektor perekonomian dalam negeri terkena dampak perkembangan Covid-19. Pandemi wabah Covid-19 berdampak negatif terhadap sektor jasa keuangan nasional khususnya pasar modal. Dalam kurun satu bulan terakhir, indeks harga pasar modal tercatat mengalami pelemahan signifikan.

Hal ini disebabkan sebagian besar investor cenderung menahan diri bertransaksi di bursa saham Indonesia. Berdasarkan data yang diperoleh dari PT Bursa Efek Indonesia Dan KSEI tanggal 23 Oktober 2020 diperoleh data sebagai berikut :

Tabel 4.1. Transaksi Investasi di PT Bursa Efek Indonesia Yogyakarta

Tahun 2020	Transaksi	Jumlah Investor
Januari	1.154.262.148.028	49.649
Februari	716.949.034.323	50.262
Maret	804.987.049.831	51.104
April	1.304.404.301.030	51.651
Mei	1.148.095.389.002	52.350
Juni	2.030.702.088.044	53.681
Juli	2.154.260.862.402	54.895
Agustus	2.244.748.513.434	56.113
September	1.898.234.614.816	57.968
Oktober		
November		
Desember		
Total	13.456.644.000.910	
Rata2	1.495.182.666.768	

Sumber : PT Bursa Efek Indonesia Yogyakarta.

Tabel 4.2. Diagram Aktivitas Investor di Indonesia



Atas kondisi tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bersama *Self-Regulatory Organization* (SRO) pasar modal di Indonesia, yaitu PT Bursa Efek Indonesia (BEI), PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menyatakan terus memantau perkembangan pasar dan meninjau serangkaian kebijakan yang berlaku agar pasar modal tetap beroperasi secara normal. OJK dan SRO juga akan terus mengupayakan keberlangsungan aktivitas perdagangan bursa efek yang teratur, wajar dan efisien, dan layanan pasar modal kepada seluruh *stakeholders*.

Kebijakan yang ditempuh Pemerintah pada tahun 2020 dengan penetapan UU No. 2 Tahun 2020 dan Perpres No. 54/2020 sebagai langkah penanganan pandemi Covid-19 dan menjaga kondisi perekonomian nasional serta stabilitas sistem keuangan, menjadi landasan penting dalam perumusan kebijakan fiskal tahun 2021. Dalam rangka menjaga keberlanjutan pembangunan ditengah tantangan fundamental yang dinamis, APBN sebagai instrumen kebijakan fiskal dirancang lebih produktif, efektif, dan efisien agar mampu mengakselerasi pertumbuhan ekonomi untuk kesejahteraan dan perbaikan neraca keuangan pemerintah. Pembatasan kegiatan-kegiatan, seperti sosialisasi, rapat, dan kegiatan lain yang memerlukan interaksi dengan orang banyak dengan menggunakan fasilitas elektronik. Dan, memastikan lingkungan kerja yang sehat dan memastikan kesehatan karyawan.

Sejumlah stimulus juga telah diberikan oleh OJK dan SRO kepada *stakeholders* pasar modal untuk memberikan kepastian hukum dalam menghadapi situasi saat ini, di antaranya adalah :¹²

Pembelian kembali (*buyback*) saham oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa terlebih dahulu memperoleh persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan jumlah maksimum saham hasil pembelian kembali (*treasury stock*) ditingkatkan dari 10% menjadi 20% dari modal disetor. Ketentuan ini diumumkan pada Senin (9/3) dalam Surat Edaran OJK Nomor 3/SEOJK.04/2020 tentang Kondisi Lain Sebagai Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan dalam Pelaksanaan Pembelian Kembali Saham Yang Dikeluarkan Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik meliputi :¹³

1. Perpanjangan batas waktu penyampaian Laporan Keuangan Tahunan Tahun 2019, Laporan Tahunan bagi Emiten dan Perusahaan Publik, termasuk Perusahaan Tercatat, yaitu selama dua bulan dari batas waktu penyampaian.

¹²IDX. Channel. 9 *Stimulus OJK Dan SRO Selamatkan Pasar Modal Indonesia*
<https://www.idxchannel.com/market-news/9-stimulus-ojk-dan-sro-selamatkan-pasar-modal-indonesia-dari-korona>

¹³ *ibid*

2. Perpanjangan batas waktu penyampaian Laporan Keuangan Interim 1 Tahun 2020 bagi Perusahaan Tercatat selama dua bulan dari batas waktu penyampaian laporan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan BEI. Sehubungan dengan perpanjangan batas waktu tersebut, maka Bursa akan menyesuaikan pengenaan notasi khusus “L” pada kode Perusahaan Tercatat.
3. Perpanjangan batas waktu penyelenggaraan RUPS Tahunan oleh Emiten dan Perusahaan Publik selama dua bulan.
4. Penyelenggaraan RUPS oleh Perusahaan Terbuka dapat dilakukan dengan memanfaatkan fasilitas *Electronic Proxy* pada sistem E-RUPS.
5. Perubahan batasan Auto Rejection Pada Peraturan Perdagangan di Bursa Efek.
6. Pelarangan Transaksi *Short Selling* bagi semua Anggota Bursa mulai tanggal 2 Maret 2020 s.d. batas waktu yang ditetapkan OJK.
7. Pelaksanaan trading halt selama 30 menit dalam hal IHSG mengalami penurunan mencapai 5%.
8. Penyesuaian nilai haircut dan perhitungan risiko (*risk charge*) untuk stimulasi pasar.

Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan *self-regulatory organization* (SRO), meluncurkan *IDX Virtual Trading*, yaitu perangkat dan alat simulasi trading sebagai sarana edukasi yang dapat digunakan oleh calon investor sebelum menjadi investor. Rangkaian aplikasi ini terdiri dari tiga kelompok, yakni aplikasi untuk belajar dan simulasi transaksi online, aplikasi untuk membuka rekening online dan terakhir aplikasi untuk bertransaksi online. Dua aplikasi terakhir sudah tersedia di website bursa dan 60 anggota bursa, dan akan ada di *smartphone* pada September 2020. Diharapkan aplikasi ini dapat mendorong basis investor lokal. Selain itu, BEI telah melakukan *soft launching* Sistem Electronic Indonesia Public Offering (e-IPO) atau sarana yang dapat membantu proses Penawaran Umum Perdana agar menjadi lebih efisien, efektif, dan transparan melalui pendekatan sistem. Sistem ini diharapkan dapat meningkatkan kemudahan akses investor untuk berpartisipasi dalam pasar perdana baik mulai dari tahap pembentukan harga sampai Penawaran Umum, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap proses Penawaran Umum dan harga *Initial Public Offering* (IPO) yang telah ditetapkan. Dengan adanya e-IPO, investor yang ingin membeli saham IPO dapat langsung mengakses situs www.e-ipo.co.id atau melalui Partisipan Sistem e-IPO yang telah terdaftar. Diharapkan investor dapat berpartisipasi dengan mudah dalam seluruh penawaran umum.

Akibat pandemi Covid19, imbal hasil obligasi meningkat, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga bergerak sangat fluktuatif dan pernah mencapai level terendahnya di 3.937 pada 24 Maret atau terkontraksi 37 persen dari posisi akhir tahun lalu. Melihat kondisi tersebut, pemerintah mengambil langkah cepat.

Serangkaian kebijakan *pre-emptive* telah dikeluarkan OJK dengan bersinergi bersama SRO sejak awal Maret 2020 untuk memitigasi terjadinya pemburuan akibat tingginya sentimen negatif yang ditimbulkan.

Beberapa kebijakan di sektor pasar modal dilahirkan diantaranya adalah pelarangan *short selling*, *buyback* saham tanpa RUPS dalam kondisi pasar berfluktuasi signifikan, perubahan batasan *auto rejection* menjadi *asymmetric*, dan perubahan batasan *trading halt* serta penyesuaian sesi perdagangan di *pre-opening*. "Ini merupakan paket kebijakan yang kami tempuh untuk meredam volatilitas. Langkah ini di kerjakan oleh pemerintah melalui OJK dengan cepat dan terukur dalam merespons dinamika yang terjadi. Selain itu, berbagai kebijakan relaksasi juga dikeluarkan agar industri pasar modal dapat tetap bertahan di masa sulit ini. Diantaranya relaksasi pemenuhan prinsip keterbukaan, relaksasi kewajiban penyampaian pelaporan, serta stimulus bagi industri pengelolaan investasi.

Berbagai kebijakan Pasar Modal juga dikeluarkan OJK sejalan dengan upaya Pemulihan Ekonomi Nasional dengan menerbitkan ketentuan yang mengakomodir kebutuhan permodalan UKM, dukungan implementasi UU Cipta Kerja dan kemudahan penerbitan obligasi daerah.

- 1) Penerbitan POJK Nomor 57/POJK.04/2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi (Equity Crowdfunding). Regulasi yang baru ini merupakan kebijakan OJK dalam mengakomodir kebutuhan UKM untuk memanfaatkan industri Pasar Modal sebagai sumber pembiayaan dengan cara penerbitan Efek sehingga dapat membantu kebutuhan pengembangan UKM. Regulasi ini OJK membuat kemudahan bagi UKM untuk berpartisipasi dalam memanfaatkan industri Pasar Modal, yakni dengan memperluas Efek yang ditawarkan selain bersifat ekuitas (saham) juga bisa Efek bersifat utang dan atau Sukuk. Selain itu juga memperluas kriteria Penerbit (*issuer*) dari yang sebelumnya adalah badan hukum berbentuk PT sekarang boleh berbadan hukum koperasi, maupun yang tidak berbadan hukum seperti Persekutuan Perdata, Firma, atau Persekutuan Komanditer.
- 2) Penerbitan ketentuan dalam rangka mendukung implementasi UU Tabungn Perumahan Rakyat. OJK telah menerbitkan POJK Nomor 66/POJK.04/2020 yang mengatur pelaksanaan Kontrak Investasi Kolektif Pemupukan Dana Tabungan Perumahan Rakyat oleh Manajer Investasi dan Bank Kustodian serta penyediaan sistem penunjang pengelolaan Dana Tabungan Perumahan Rakyat oleh lembaga penyimpanan dan penyelesaian.
- 3) Mendukung implementasi UU Cipta Kerja, terkait pasal 154 sampai dengan pasal 172 UU Cipta Kerja mengenai pelaksanaan investasi pemerintah pusat melalui pembentukan Lembaga Pengelolaan Investasi (LPI)/ *Sovereign*

Wealth Fund (SWF) serta pasal 300 ayat (2) mengenai kemudahan bagi Pemerintah Daerah dalam menerbitkan Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah UU Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta kerja dalam Pasal 300 ayat (2) telah memberikan kemudahan bagi Pemerintah Daerah dalam menerbitkan Obligasi Daerah dan/atau Sukuk Daerah, yakni hanya cukup mengajukan izin kepada Menteri Keuangan dan Menteri Dalam Negeri, tanpa perlu mengajukan izin terlebih dahulu kepada DPRD setempat.

Selain kebijakan tersebut, untuk meningkatkan kepercayaan dan melindungi investor Pasar Modal, OJK telah menerbitkan POJK Nomor 65/POJK.04/2020 tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah (*Disgorgement*) dan Dana Kompensasi Kerugian Investor (*Disgorgement Fund*) di Bidang Pasar Modal. Ketentuan ini bertujuan untuk meningkatkan hak-hak investor yang dirugikan akibat adanya pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal dengan cara memberikan perintah tertulis kepada pelaku pelanggaran untuk mengembalikan sejumlah keuntungan yang diperoleh kerugian yang dihindari secara tidak sah melawan hukum. Kemudian OJK juga OJK telah menetapkan Keputusan Nomor KEP-69/D.04/2020 tentang Penetapan Batasan Paling Tinggi Pembayaran Ganti Rugi Untuk Setiap Pemodal dan Setiap Kustodian dengan Menggunakan Dana Perlindungan Pemodal. Keputusan ini mengatur ketentuan peningkatan besaran batasan paling tinggi pembayaran ganti rugi untuk setiap Pemodal dan setiap Kustodian dengan menggunakan Dana Perlindungan Pemodal yakni Batas maksimal ganti rugi per Pemodal naik dari Rp 100 juta per Pemodal menjadi Rp 200 juta per Pemodal. Batas maksimal ganti rugi per Kustodian naik dari Rp 50 miliar per Kustodian menjadi Rp 100 miliar per Kustodian. OJK akan terus mengoptimalkan berbagai kebijakan yang telah dikeluarkan untuk mendorong pemulihan ekonomi nasional melalui penguatan peran sektor jasa keuangan. OJK berkomitmen kuat untuk mendukung program percepatan pemulihan ekonomi nasional dan siap mengeluarkan kebijakan stimulus lanjutan secara terukur dan tepat waktu untuk menjaga momentum pemulihan ekonomi nasional.

Adanya regulasi dan kebijakan yang memberikan kepastian jaminan hukum merupakan syarat untuk menghadirkan iklim investasi yang sehat. Maka sudah barang tentu syarat tersebut harus segera supaya pertumbuhan usaha dapat berjalan sesuai harapan. Hanya dengan membuat aturan/ regulasi yang jelas, sehingga tidak menimbulkan permasalahan. Apalagi di dunia pasar modal yang begitu dinamis. Bagaimanapun, perlindungan investor harus diperkuat. Dan Optimalisasi perlindungan Hukum kepada Investor dengan meningkatkan peran *Self Regulatory Organization* sudah cukup optimal memberikan perlindungan kepada investor pasar modal hal ini terbukti berdasarkan data yang diperoleh Aktivitas Investor meningkat.

Untuk menjamin kepastian hukum di masyarakat hukum harus ditegakkan akan tetapi juga dalam mensejahterakan masyarakat akan ada pembangunan di bidang ekonomi yang seharusnya tidak terbentur oleh hukum yang statis. Karena pembangunan di bidang ekonomi itu sendiri memerlukan kepastian dan perlindungan hukum, hukum harus menyesuaikan diri dengan perkembangan jaman dan pencapaian tujuan di bidang ekonomi, sehingga terjadi sinergi antara bidang hukum dan ekonomi demi memberikan manfaat bagi masyarakat luas.

Dalam melakukan perlindungan hukum investor dalam kegiatan pasar modal dapat dilakukan dengan penegakan hukum, maka diperlukan konsep penegakan hukum dalam arti *Law Enforcement*. Joseph Golstein, membedakan penegakan hukum pidana atas tiga macam yaitu: Pertama, *Total Enforcement*, yakni ruang lingkup penegakan hukum pidana sebagaimana yang dirumuskan oleh hukum pidana substantif. Penegakan hukum yang pertama ini tidak mungkin dilakukan sebab para penegak hukum dibatasi secara ketat oleh hukum acara pidana. Disamping itu, hukum pidana substantif itu sendiri memiliki kemungkinan memberikan batasan-batasan. Ruang lingkup yang dibatasi ini disebut dengan *area of no enforcement*. Kedua, *Full Enforcement*, yaitu *Total Enforcement* setelah dikurangi *area of no enforcement*, dimana penegak hukum diharapkan menegakkan hukum secara maksimal, tetapi menurut Goldstein hal inipun sulit untuk dicapai (*not a realistic expectation*), sebab adanya keterbatasan-keterbatasan dalam bentuk waktu, personal, alat-alat dana dan sebagainya yang dapat menyebabkan dilakukannya diskresi. Ketiga, *Actual Enforcement*, *Actual Enforcement* ini baru dapat berjalan apabila, sudah terdapat bukti-bukti yang cukup. Dengan kata lain, harus sudah ada perbuatan, orang yang berbuat, saksi atau alat bukti yang lain, serta adanya pasal yang dilanggar.¹⁴

Karena bagi Investor pasar modal sendiri memerlukan kepastian dan perlindungan hukum, hukum harus menyesuaikan diri dengan perkembangan jaman dan pencapaian tujuan di bidang ekonomi khususnya di pasar modal, sehingga terjadi sinergi antara bidang hukum dan ekonomi demi memberikan manfaat bagi investor pasar modal dan masyarakat luas.

KESIMPULAN

Dalam upaya perlindungan hukum bagi investor maka :Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan berbagai kebijakan stimulus untuk mengantisipasi dampak pandemi COVID-19 di sektor jasa keuangan. Kebijakan stimulus ini diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.03/2020 tentang Stimulus Perekonomian Nasional sebagai Kebijakan *Countercyclical* terhadap dampak Penyebaran *Coronavirus Disease* 2019. OJK sebagai Regulator Pasar Modal dalam melindungi Investor Pasar Modal. terhadap dampak pandemi

¹⁴ Muladi, *Kapita Selekta Sistem Peradilan Pidana*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang. 1995. Hal :15

Coronavirus Disease 2019 mengeluarkan beberapa Peraturan OJK (POJK), Bersama dengan *Self-Regulatory Organization* (SRO) pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengupayakan adanya keberlangsungan aktivitas perdagangan bursa efek yang teratur, wajar dan efisien, serta layanan pasar modal kepada seluruh *stakeholders* pasar modal melalui pelaksanaan aktivitas *Business Continuity Management* (BCM).

Efektivitas stimulus tersebut akan sangat tergantung pada efektivitas kebijakan pencegahan dan penanganan kasus Covid-19 di Indonesia. *Self Regulatory Organization* (SRO) sebagai organisasi regulator mandiri berperan cukup penting dalam transaksi perdagangan di pasar modal untuk mengatur anggotanya melalui peraturan yang dibuatnya sendiri. SRO bersinergi dengan OJK menjalankan fungsinya dengan cukup baik dengan mengeluarkan regulasi-regulasi yang efektif dalam menjaga kelancaran transaksi di Bursa Efek. Dan di Era pandemi *Coronavirus Disease 2019* dengan adanya berbagai regulasi yang dikeluarkan oleh Pemerintah melalui OJK dan SRO mengoptimalkan peran, memantau perkembangan pasar dan secara proaktif meninjau serangkaian kebijakan yang berlaku untuk menjaga Pasar Modal tetap beroperasi seperti biasa di tengah volatilitas pasar yang dipenuhi ketidakpastian akibat pandemi virus korona atau *COVID-19*.

Selain melakukan pemantauan, juga mengeluarkan beberapa kebijakan, salah satunya memperbolehkan emiten atau perusahaan yang tercatat di BEI agar dapat melakukan pembelian kembali (*buyback*) saham tanpa melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan tujuan untuk memberi Perlindungan hukum dan kepastian hukum kepada investor Pasar modal. Investor pasar modal sendiri memerlukan kepastian dan perlindungan hukum, hukum harus menyesuaikan diri dengan perkembangan jaman dan pencapaian tujuan di bidang ekonomi khususnya di pasar modal, sehingga terjadi sinergi antara bidang hukum dan ekonomi demi memberikan manfaat bagi investor pasar modal dan masyarakat luas.

SARAN

Diharapkan kepada pemerintah berdasarkan pertumbuhan perekonomian Indonesia yang masih diwarnai unsur ketidakpastian yang tinggi, dengan kewenangan *Self-regulatory Organization* (SRO) yang dimiliki diusahakan untuk dapat melengkapi aturan pemerintah, ataupun dapat pula mengisi kekosongan dari aturan dan pengawasan pemerintah yang ada. Kemampuan dari SRO ini untuk melaksanakan kewenangan penerapan hukum tidak selalu merupakan bentuk pengalihan kewenangan dari pemerintah. Sistem organisasi regulator mandiri harus mampu menciptakan sistem informasi yang terintegrasi dan komprehensif untuk dapat menciptakan kerjasama antar lembaga dalam SRO dalam rangka

pengembangan pasar modal sehingga adanya peningkatan kualitas SRO dirasa penting untuk dilakukan untuk kemudahan transaksi dalam pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

1. Abdul R. Saliman 2010, *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan*, (Jakarta: Kencana)
2. Asril Sitompul, 1996. *Pasar Modal (penawaran Umum Dan Permasalahannya)*, PT Aditya Bhakti, Bandung.
3. Inda Rahadiyan, 2014. *Hukum Pasar Modal di Indonesia Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, UII Press, Yogyakarta.
4. Lili Rasjidi, I. B. Wyasa Putra, 2003. *Hukum Sebagai Suatu Sistem* Publisher: Bandung: Mandar Maju.
5. Muladi, 1995. *Kapita Selekta Sistem Peradilan Pidana*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
6. Natalia Christanti & Linda Ariany Mahastanti, 2011, *Faktor –Faktor Yang Dipertimbangkan Investor Dalam Melakukan Investasi*, Jurnal Manajemen Teori dan Terapan, Tahun 4.
7. Prasetyonokokompas.com/kompas-cetak/0412/10/opini/1429157.htm
Hukum dan Perilaku Investasi.
8. Robbert Aug 1997. *.Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. PT Mediasoft Indonesia.
9. BAPMI. *Alternatif Penyelesaian Sengketa Bisnis di Pasar Modal* <http://www.bapmi.org/in/glossary.php> pada tanggal 28 November 2020 pukul 16.36 WIB.
10. IDX. Channel. 9 *Stimulus OJK Dan SRO Selamatkan Pasar Modal Indonesia* <https://www.idxchannel.com/market-news/9-stimulus-ojk-dan-sro-selamatkan-pasar-modal-indonesia-dari-korona>.

11. Kumparan.Com, *BEI Beberkan Kondisi Pasar Modal yang Babak Belur Di Tengah Pandemi COVID-19* <https://kumparan.com/kumparanbisnis/bei-beberkan-kondisi-pasar-modal-yang-babak-belur-di-tengah-pandemi-covid-19-1tHierfAnqx/full>
12. Undang-undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
13. Undang-Undang No. 11 Tahun 2008 tentang Informasi dan Transaksi Elektronik.
14. Undang-undang No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan.
15. Undang-Undang No 2 Tahun 2020 Tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang No 1 Tahun 2020 Tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan Untuk Penanganan Pandemi Coronavirus Disease 2019 (Covid-19) dan/atau Dalam Rangka Menghadapi Ancaman Yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan Menjadi Undang-Undang.
16. UU Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja.
17. PP 46 th 1995 ttg Tata Cara Pemeriksaan Pasar Modal.