

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR
TERHADAP PRAKTIK *STRATEGIC LISTING* DALAM PASAR MODAL
PADA TAHUN 2019-2021**



SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN
HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT MEMPEROLEH
GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU HUKUM ISLAM**

OLEH:

ROHMAD FIHAJI

18103080074

PEMBIMBING :

Dr. H. ABDUL MUJIB, M.Ag.

**PROGRAM STUDI HUKUM EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2022**

ABSTRAK

Suatu Perusahaan yang ingin menjualkan sahamnya di bursa efek, harus melakukan penawaran umum (*Go Public*) atau IPO (*Initial Public Offering*) dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga masyarakat dapat membeli saham perusahaan tersebut. Dalam jual beli saham di bursa terdapat praktik *strategic listing*. Ada dua bentuk praktik *strategic listing* yaitu saham gorengan dan saham tidur. Saham gorengan adalah saham yang naik atau turunnya harga saham direkayasa demi mendapatkan keuntungan sedangkan saham tidur merupakan sebutan untuk saham yang tidak bergerak harganya dalam jangka waktu yang lama. Kedua bentuk praktik *strategic listing* tersebut menimbulkan kerugian bagi investor.

Jenis penelitian ini adalah penelitian yuridis dan normatif. Sedangkan metode analisis data yang digunakan adalah analisis kualitatif. Metode pengumpulan data dilakukan dengan penelitian kepustakaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Investor mendapatkan perlindungan hukum melalui adanya Undang-undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Perlindungan tersebut dituangkan dalam bentuk larangan bagi kaum pihak-pihak untuk melakukan tindakan seperti penipuan, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam. Selain itu Undang-Undang No.8 Tahun 1995 mengatur perlindungan hukum, yang mana para pihak dapat dijatuhi sanksi pidana penjara, pidana denda serta sanksi administratif. Upaya yang dilakukan OJK untuk melindungi hak investor terhadap praktik *strategic listing* dalam pasar modal yaitu perlindungan hukum yang bersifat pencegahan atau preventif dan bersifat kuratif/represif yang tercantum dalam Pasal 28, 29, 30 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan. Selain itu terdapat perlindungan bagi investor melalui pasar modal syariah yaitu Majelis Ulama Indonesia mengeluarkan fatwa-fatwa terhadap kegiatan perdagangan di pasar modal untuk memberikan kepastian hukum kepada investor serta ketentuan ketentuan tentang adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) di industri pasar modal. Sedangkan menurut menurut *sad az-zarī'ah*, praktik *strategic listing* dilarang karena motif dan akibat yang ditimbulkan praktik *strategic listing* mengandung *mafsadah* yaitu kerugian investor dan kerugian negara akibat berkurangnya kepercayaan masyarakat untuk berinvestasi.

Kata Kunci : *Pasar Modal, Investor, Strategic listing, Perlindungan Hukum*

ABSTRACT

A company that wants to sell its shares on the stock exchange must make a public offering (Go Public) or IPO (Initial Public Offering) and list its shares on the Indonesia Stock Exchange (IDX) so that the public can buy the company's shares. In buying and selling shares on the stock exchange, there is a practice of strategic listing. There are two forms of strategic listing practice, namely fried stocks and sleeping stocks. Fried stocks are stocks whose price increases or decreases are engineered to make a profit, while sleeping stocks are a term for stocks that do not move in price for a long time. Both forms of strategic listing practice cause losses for investors.

This type of research is juridical-normative research. While the data analysis method used is qualitative analysis. The method of data collection is done by library research

The results of this research indicate that investors get legal protection through the existence of Law No. 8 of 1995 concerning the Capital Market. This protection is contained in the form of prohibitions for parties to carry out actions such as fraud, market manipulation and insider trading. In addition, Law No. 8 of 1995 regulates legal protection, in which the parties can be sentenced to imprisonment, fines and administrative sanctions. Efforts made by OJK to protect investors' rights against the practice of strategic listing in the capital market include preventive legal protection and curative or repression as stated in Articles 28, 29, 30 of Law Number 21 of 2011 concerning the Financial Services Authority. In addition, there is protection for investors through the sharia capital market, namely the Indonesian Ulema Council issued fatwas on trading activities in the capital market to provide legal certainty to investors as well as provisions regarding the existence of a Sharia Supervisory Board in the capital market industry. Meanwhile, according to *sad aḏ-ḏarī'ah*, the practice of strategic listing is prohibited because the motives and consequences caused by the practice of strategic listing contain damage, namely investor losses and state losses due to reduced public trust in investing.

Keywords : Capital Market, Investor, Strategic listing, Legal Protection

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

PERNYATAAN KEASLIAN DAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmad Fihaji
NIM : 18103080074
Prodi : Hukum Ekonomi Syariah
Fakultas : Syari'ah dan Hukum
Judul Skripsi : Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap
Praktik *Strategic Listing* Dalam Pasar Modal Pada
Tahun 2019-2021

Menyatakan bahwa naskah skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil karya/ penelitian saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya dan bebas dari plagiarisme. Jika di kemudian hari terbukti bukan karya saya sendiri atau melakukan plagiasi maka saya siap ditindak sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.

Yogyakarta, 10 Juli 2022

Penyusun,



Rohmad Fihaji
NIM. 18103080074

Dipindai dengan CamScanner



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi saudara Rohmad Fihaji

Kepada Yth.,
Dekan Fakultas Syariah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Rohmad Fihaji
NIM : 18103080074
Judul : Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik
Strategic Listing Dalam Pasar Modal Pada Tahun 2019-
2021

Sudah dapat diajukan kepada Prodi Hukum Ekonomi Syariah (Muamalah) Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Hukum Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi atau tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 11 Juli 2022

Pembimbing,

Dr. H. Abdul Mujib, M.Ag.
NIP. 19701209 200312 1 002



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM**

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 512840 Fax. (0274) 545614 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1116/Un.02/DS/PP.00.9/08/2022

Tugas Akhir dengan judul : PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR TERHADAP PRAKTIK STRATEGIC LISTING DALAM PASAR MODAL PADA TAHUN 2019-2021

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ROHMAD FIHAJI

Nomor Induk Mahasiswa : 18103080074

Telah diujikan pada : Rabu, 03 Agustus 2022

Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Valid ID: 62fae3693c07d

Ketua Sidang
Dr. H. Abdul Mujib, M.Ag.
SIGNED



Valid ID: 62fb9fc68beda

Penguji I
Drs.H. Syafaul Mudawam, M.A.,M.M
SIGNED



Valid ID: 62f66f4d237e8

Penguji II
Wardatul Fitri, M.H.
SIGNED



Valid ID: 62fdb00ae8799

Yogyakarta, 03 Agustus 2022 UIN
Sunan Kalijaga Dekan Fakultas
Syariah dan Hukum

Drs. H. Makhrus, S.H., M.Hum.
SIGNED

MOTTO

*Tiada kesusahan yang kekal, Tiada kegembiraan yang abadi, Tiada kefakiran
yang lama, Tiada kemakmuran yang lestari.*



HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan kepada keluarga, sahabat, serta orang-orang hebat yang telah mendorong saya untuk bisa lebih baik lagi dan lagi.

Matur sembah nuwun.



SISTEM TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi adalah pengalihan tulisan dari suatu bahasa kedalam tulisan bahasa lain. Dalam skripsi ini transliterasi yang dimaksud adalah pengalihan tulisan Bahasa Arab ke Bahasa Latin. Penulisan transliterasi Arab-Latin penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor 158 tahun 1987 dan Nomor; 0543 b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	bâ'	B	Be
ت	tâ'	T	Te
ث	śâ'	Ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	hâ'	H	ha (dengan titik di bawah)
خ	khâ'	Kh	ka dan ha
د	Dâl	D	De
ذ	Žâl	Ž	ze (dengan titik di atas)

ر	râ'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Şâd	Ş	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍâd	Ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭâ'	Ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓâ'	Ẓ	zet (dengan titik dibawah)
ع	'ain	'	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	ge dan ha
ف	fâ'	F	Ef
ق	Qâf	Q	Qi
ك	Kâf	K	Ka
ل	Lâm	L	El
م	Mîm	M	Em
ن	Nûn	N	En

و	Wâwû	W	We
هـ	hâ'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	yâ'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah ditulis rangkap

سنة	Ditulis	<i>Sunnah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>

C. Ta' Marbūtah di akhir kata

1. Bila *ta' marbūtah* di baca mati ditulis dengan *h* di baca mati ditulis dengan *h*, kecuali kata-kata Arab yang sudah terserap menjadi bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya.

المائدة	Ditulis	<i>al-Mā'idah</i>
إسلامية	Ditulis	<i>Islāmiyyah</i>

2. Bila *ta' marbūtah* diikuti dengan kata sandang “a” serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan *h*.

المائدة	Ditulis	<i>al-Mā'idah</i>
إسلامية	Ditulis	<i>Islāmiyyah</i>

3. Bila *ta' marbūtah* hidup dengan *harakat fathaḥ, kasrah dan dammah* ditulis.

زَكَاةُ الْفِطْرِ	Ditulis	<i>Zakāt al-fiṭr</i>
-------------------	---------	----------------------

D. Vokal Pendek

1.	-----◌-----	Fathah	ditulis	A
2.	-----◌-----	Kasrah	ditulis	I
3.	-----◌-----	Dammah	ditulis	U

E. Vokal Panjang

1.	Fathah + alif	Ditulis	Ā
	إستحسان	Ditulis	<i>Istihsan</i>
2.	Fathah + ya' mati	Ditulis	Ā

	أنتى	Ditulis	<i>Uns'a</i>
3.	Kasrah + yā' mati	Ditulis	Ī
	العواني	Ditulis	<i>al-'Ālwānī</i>
4.	Dammah + wāwu mati	Ditulis	Ū
	علوم	Ditulis	<i>'Ulu'm</i>

F. Vokal Rangkap

1.	Fathah + ya' mati	Ditulis	Ai
	غيرهم	Ditulis	<i>Gairihim</i>
2.	Fathah + wawu mati	Ditulis	Au
	قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أأنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أأعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لإن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

Kata sandang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan huruf ال namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsyiah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariyah.

1. Bila diikuti Huruf Qamariyyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf Qamariyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'ân</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyâs</i>

2. Bila diikuti Huruf Syamsyiah ditulis dengan menggandakan Huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf (el) nya.

الرسالة	Ditulis	<i>ar-Risâlah</i>
النساء	Ditulis	<i>an-Nisâ'</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

أهل الرأي	Ditulis	<i>Ahl al-Ra'yi</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>

J. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

- a. Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya: al-Qur'an, hadis, mazhab, syariat, dan lafaz
- b. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku Al-Hijab, Fiqh Mawaris, Fiqh Jinayah dan sebagainya.
- c. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tapi berasal dari negara yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh dan sebagainya.

Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Hidayah, Mizan, Taufiq dan sebagainya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ ، وَالصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ عَلَى أَشْرَفِ الْأَنْبِيَاءِ وَالْمُرْسَلِينَ ، نَبِيِّنَا وَحَبِيبِنَا مُحَمَّدٍ وَعَلَى آلِهِ وَصَحْبِهِ أَجْمَعِينَ ، وَمَنْ تَبِعَهُمْ بِإِحْسَانٍ إِلَى يَوْمِ الدِّينِ ، أَمَّا بَعْدُ

Segala puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT. Berkat rahmat, taufik serta hidayahnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik *Strategic Listing* Dalam Pasar Modal Pada Tahun 2019-2021” ini dengan baik. Sholawat serta salam penulis haturkan kepada baginda Nabi Agung Muhammad SAW. serta kepada para keluarga, sahabat serta umatnya yang senantiasa mengikuti jejak langkahnya hingga yaumul akhir nanti, aamiin

Skripsi ini disusun untuk melengkapi persyaratan memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1). Penulis menyadari dalam menyusun skripsi ini banyak mendapat dukungan, bimbingan, bantuan, dan kemudahan dari berbagai pihak sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada para pihak yang membantu secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan skripsi ini. Terutama kepada kedua orangtuaku tercinta, Ayahanda Fredy Sulaksono, M.Pd. dan Bundadari Citrawati, S.Pd.

Dengan kerendahan hati, penulis juga mengucapkan terima kasih khususnya kepada :

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor Universitas Islam Negeri(UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta beserta jajarannya.
2. Prof. Dr. Drs. H. Makhrus, S.H., M.Hum. selaku Dekan Fakultas Syariah dan Hukum Univesitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta beserta jajarannya.
3. Dr. Gusnam Haris, S.Ag., M.Ag. dan A Hashfi Luthfi, M.H. yang masing-masing selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Hukum Ekonomi Syariah
4. Dr. H. Abdul Mujib, M.Ag. selaku dosen pembimbing skripsi yang dengan sabar dan tulus meluangkan waktunya untuk memberikan suntikan semangat, arahan serta bimbingan selama penyusunan skripsi ini, semoga Allah SWT. Selalu memberikan kesehatan dan kebahagiaan.
5. Drs. H. Syafaul Mudawam, M.A., M.M. selaku dosen penasihat akademik yang membimbing penulis ini hingga semester akhir.
6. Seluruh Staf Pengajar/Para Dosen dan jajaran Kepala Bagian Umum, khususnya di lingkungan Progra Studi Hukum Ekonomi Syariah dan umunya lingkungan Fakultas Syariah dan Hukum dan Kampus UIN Sunan Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah mendidik dan memberikan ilmu-ilmu dalam perkuliahan sehingga penulis mampu melewati masa perkuliahan hingga semester akhir.
7. Kepada teman-temanku yang telah membantu penulis secara langsung maupun tidak langsung dalam meyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna, tidak luput dari kesalahan maupun kekurangan. Oleh karena itu,

penulis berharap adanya saran dan kritik yang membangun demi penyempurnaan penulisan di masa yang akan datang. Penulis berharap skripsi ini dapat memberi manfaat kepada yang membacanya, *aamiin*.

Yogyakarta , 10 Juli 2022 M
11 Dzulhijjah 1443 H



Rohmad Fihaji



DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN DAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	viii
KATA PENGANTAR	xv
DAFTAR ISI	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
D. Telaah Pustaka	7
E. Kerangka Teoritik	11
F. Metode Penelitian	14
G. Sistematika Pembahasan	16

BAB II TEORI INSTRUMEN KEUANGAN PASAR MODAL DAN

METODE PENETAPAN HUKUM *SAD AZ-ZARI'AH*..... 18

A. Instrumen Keuangan Pasar Modal	18
1. Pasar Modal	18
2. Bentuk Kejahatan Dalam Pasar Modal	20
3. Hukum Investasi dan Pasar Modal.....	22
B. <i>Sad az-zari'ah</i>	28
1. Pengertian <i>sad az-zari'ah</i>	28
2. Kehujjahan <i>sad az-zari'ah</i> menurut para ulama	31

BAB III PRAKTIK *STRATEGIC LISTING* DALAM PASAR MODAL

PADA TAHUN 2019-2021.....36

A. Struktur Pasar Modal Indonesia.....	36
1. Otoritas Pasar Modal	36
2. Fasilitator	36
3. Pelaku Pasar Modal.....	36
4. Lembaga Penunjang Pasar Modal.....	40
5. Profesi Penunjang Pasar Modal	43
B. <i>Proses Initial Public Offering (IPO)</i>	46
1. Mekanisme Perdagangan Di Pasar Perdana	48
a) Persiapan Awal <i>Go Public</i>	48
b) Proses <i>Go Public</i>	52
c) Persyaratan Menjadi Perusahaan Tercatat Di Bursa.....	59
2. Mekanisme Perdagangan Di Pasar Perdana.....	62

C. <i>Strategic Listing</i>	65
1. Saham Gorengan	66
2. Saham Tidur	72
D. Kerugian Investor Akibat Praktik <i>Strategic Listing</i>	74
1. Kerugian Investor Akibat Saham Gorengan	74
2. Kerugian Investor Akibat Saham Tidur	76
BAB IV ANALISIS PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR.....	
TERHADAP PRAKTIK <i>STRATEGIC LISTING</i> DALAM PASAR	
MODAL PADA TAHUN 2019-2021	78
A. Analisis Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Praktik <i>Strategic</i>	
<i>Listing</i> Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 dan Fatwa DSN-MUI	
Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di	
Bidang Pasar Modal.....	78
B. Upaya Otoritas Jasa Keuangan Dalam Melindungi Hak Investor Di Pasar...	
Modal	86
C. Praktik <i>Strategic Listing</i> Menurut <i>Sad az-żarī'ah</i>	94
BAB V PENUTUP.....	101
A. Kesimpulan	101
B. Saran.....	103
DAFTAR PUSTAKA	105
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu negara diperlukan pembiayaan baik dari pemerintah maupun masyarakat. Pasar modal merupakan salah satu sumber alternatif pendanaan baik bagi pemerintah maupun swasta.¹ Pasar modal merupakan tempat atau sistem untuk memenuhi kebutuhan dana dan merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual efek.²

Investor merupakan pihak yang menanamkan modal berupa uang yang dimilikinya kepada perusahaan yang telah menerbitkan surat berharga atau efek di pasar modal dan mengedarkan efek tersebut di bursa efek dengan harapan mendapatkan keuntungan berupa pendapatan di masa yang akan datang dalam periode waktu tertentu.³ Dalam kegiatan pasar modal, diperlukan perlindungan hukum terhadap investor yang menginvestasikan modalnya. Perlindungan hukum bagi

¹ Citra Puspa Permata & Muhammad Abdul Ghoni, “Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia”. *Jurnal AkunStie*. Vol. 5 No. 2 (Desember 2019), hlm. 51.

² Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2019), hlm. 1.

³ Hilda Hilmiah Dimiyati, “ Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal”. *Jurnal Cita Hukum*. Vol 1 No. 2 (Desember 2014), hlm. 343.

investor merupakan hal yang penting untuk berjalannya dengan baik mekanisme di pasar modal.

Dalam pasar modal, terdapat pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana adalah penjualan umum saham sebuah perusahaan kepada para investor atau masyarakat umum untuk pertama kalinya. Pasar sekunder adalah pasar keuangan yang menjadi tempat memperdagangkan efek yang telah diterbitkan pada saat penawaran umum perdana atau pasar primer. Sebelum mencapai pasar sekunder, investasi saham diperjualbelikan terlebih dahulu melalui pasar primer, dimana perusahaan melakukan penjualan sahamnya secara langsung kepada investor. Proses tersebut disebut Penawaran Umum Perdana Saham *atau Initial Public Offering (IPO)*.

Suatu Perusahaan yang ingin menjual sahamnya pada bursa efek terlebih dahulu harus mendapatkan pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan melakukan penawaran umum (*Go Public*) atau IPO (*Initial Public Offering*). Perusahaan yang sudah melakukan IPO disebut sebagai perusahaan terbuka, perusahaan tercatat, atau emiten. Di dalam Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal mengatur tentang adanya kewajiban bagi perusahaan yang melakukan penawaran umum atau perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai perusahaan publik dalam memperdagangkan sahamnya (efek) untuk menyampaikan informasi mengenai keadaan yang sebenarnya, baik dari segi keuangan, manajemen, produksi maupun hal yang berkaitan dengan kegiatan

usaha perusahaan kepada investor. Informasi tersebut mempunyai arti yang sangat penting bagi investor sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi.⁴

Listing merupakan proses pencatatan saham suatu perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga masyarakat dapat membeli saham perusahaan tersebut. Proses tersebut merupakan tahap akhir dari rangkaian proses *go public* (penawaran umum). Setelah saham tercatat di bursa, investor akan dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada investor lain melalui sekuritas atau Perusahaan efek yang menjadi Anggota Bursa yang terdaftar di BEI.

Ketika perusahaan sudah tercatat (*listed*), secara tidak langsung menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki manajemen yang baik. Dalam menjalankan operasionalnya perusahaan tersebut sudah mendapatkan pengawasan dari berbagai pihak serta ketersediaan informasi yang luas. Namun sayangnya di dalam kegiatan pasar modal terdapat praktik *strategic listing*. *Strategic listing* adalah strategi yang dilakukan oleh emiten untuk menjadi perusahaan terbuka sehingga dapat menjual sahamnya guna mendapatkan dana dari investor tanpa memperdulikan kinerja perusahaan dan nilai harga saham di pasar sekunder.⁵ Bentuk praktik *strategic listing* yaitu saham tidur dan saham gorengan. Saham tidur adalah saham yang tidak diperdagangkan dalam bursa efek dalam kurun waktu yang lama, artinya saham-saham tersebut hampir tidak ada pergerakannya. Sedangkan Saham gorengan adalah saham yang direkayasa oleh oknum agar

⁴ Alkamra, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Perdagangan Saham Setelah Listing Di Pasar Modal", Tesis Universitas Sumatera Utara (2011), hlm. 8.

⁵ Dionysia Kowanda, "Studi Kasus Strategic Listing," <http://dion.staff.gunadarma.ac.id/Downloads/folder/0.6>, diakses pada 22 maret 2022

harga saham melambung tinggi sehingga merupakan salah satu praktik manipulasi pasar.

Contoh kasus praktik *strategic listing* adalah Saham Mas Murni Indonesia Tbk (MAMI) yang terkena *suspend* karena terjadi penurunan harga kumulatif yang signifikan. Harga saham Mas Murni merosot setelah mencapai level tertinggi dalam lebih dari dua puluh tahun terakhir yakni seharga Rp400 per saham dan sekarang harga sahamnya berada pada harga Rp50 per saham dimana harga tersebut merupakan harga terendah dan kepemilikan publik sebanyak 71 persen dari kepemilikan keseluruhan saham perusahaan.⁶ Sedangkan, ketika perusahaan akan *go public* akan ditinjau oleh BEI (Bursa Efek Indonesia) kepemilikan sahamnya harus lebih besar dari saham yang dilepas keluar/dijual ke masyarakat agar pemilik perusahaan masih memegang penuh dalam mengambil keputusan/kebijakan untuk perusahaannya. Saham yang bernilai Rp50 masuk dalam kategori saham tidur. Saham tidur adalah saham yang sudah dalam waktu lama tidak mengalami pergerakan dan likuiditasnya rendah sehingga membuat investor kesulitan untuk menjual sahamnya. Selain itu, ada potensi *delisting* dari BEI apabila saham sudah diam di harga Rp50 selama dua tahun ataupun sudah tidak beroperasi lagi yang mengakibatkan uang investor hilang.

Dalam praktik *strategic listing*, yang akan dirugikan adalah investor minoritas yang dikesampingkan karena manajemen perusahaan tidak memperdulikan kinerja perusahaan dan nilai harga saham di pasar sekunder serta

⁶ Wahyu Tri Rahmawati, "Saham Mas Murni Indonesia (MAMI) bisa ditransaksikan lagi mulai hari ini" <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-mas-murni-indonesia-mami-bisa-ditransaksikan-lagi-mulai-hari-ini>, diakses pada 25 Februari 2022, 15:22)

manipulasi pasar. Manipulasi pasar dalam praktik *strategic listing* terjadi ketika harga saham dinaikkan untuk menarik investor untuk membeli saham. Setelah harga saham mencapai tingkat kenaikan yang diinginkan oleh pelaku *strategic listing* dan investor telah ramai, maka pelaku *strategic listing* akan menjualkan sahamnya dan mengakibatkan harga saham menjadi turun sangat signifikan. Praktik manipulasi pasar memberikan gambaran semu mengenai harga pasar dan menyesatkan investor. Hal tersebut bertentangan dengan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 Pasal 91 yang berbunyi “ Setiap pihak dilarang melakukan tindakan, baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di Bursa Efek.

Menurut Philipus M. Hadson, perlindungan hukum adalah suatu tindakan untuk melindungi atau memberikan pertolongan kepada subjek hukum dengan menggunakan perangkat-perangkat hukum.⁷ Perlindungan hukum terhadap praktik *strategic listing* dimaksudkan untuk melindungi investor dari kerugian yang ditimbulkan akibat praktik *strategic listing*. Kerugian investor akibat praktik *strategic listing* menimbulkan investor kehilangan kepercayaan dalam melakukan investasi di pasar modal, sedangkan investor berperan dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara. Di Indonesia hak investor dilindungi oleh Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Selain itu penetapan hukum islam melalui metode *sad az-zarī’ah* memberikan perlindungan melalui upaya pencegahan

⁷ Philipus M. Hadjon, *Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*, (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2011), hlm. 10.

terjadinya kerusakan. Perlindungan hukum sangatlah penting bagi para investor, karena dengan penegakan dan pembuatan aturan hukum yang adil dan dinamis, akan menciptakan suatu kepercayaan bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Dalam hal ini, penulis memfokuskan penelitian mengenai perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik *strategic listing* dalam pasar modal. Praktik *strategic listing* menimbulkan kerugian bagi investor sehingga menarik untuk dibahas lebih dalam mengenai perlindungan hukum bagi investor akibat praktik *strategic listing*.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana praktik *strategic listing* dalam pasar modal?
2. Bagaimana bentuk perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik *strategic listing* dalam pasar modal?
3. Bagaimana tinjauan *sad aẓ-ẓarī'ah* terhadap praktik *strategic listing* dalam pasar modal?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian
 - a. Untuk memahami bagaimana praktik *strategic listing* dalam pasar modal.
 - b. Untuk memahami bagaimana bentuk perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik *strategic listing* dalam pasar modal.
 - c. Untuk memahami bagaimana tinjauan *sad aẓ-ẓarī'ah* terhadap praktik *strategic listing* dalam pasar modal.
2. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis,

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan khususnya terkait dengan perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik *strategic listing* dalam pasar modal dan memperkaya khasanah keilmuan dalam bidang hukum Investasi dan pasar modal, bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya serta bagi civitas akademik Program Studi Hukum Ekonomi Syariah sebagai rujukan penelitian selanjutnya.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor maupun calon investor yang akan berinvestasi mengenai perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik *strategic listing* dalam pasar modal, sehingga dapat digunakan untuk bahan pertimbangan untuk menanamkan modalnya di perusahaan *go public*.

D. Telaah Pustaka

Telaah pustaka adalah kajian terhadap hasil penelitian atau karya kontemporer yang membahas subyek yang sama, khususnya skripsi, tesis, disertasi atau karya akademik lain yang merupakan hasil penelitian. Tujuannya adalah untuk mengetahui sejauh mana penelitian yang telah dilakukan terhadap subyek pembahasan, selain itu untuk mengetahui perbedaan dengan penelitian-penelitian yang sudah ada dengan penelitian yang akan dilakukan. Sejauh ini peneliti telah menemukan kajian di antaranya:

Skripsi Eti Kumala Putri dengan judul *Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pasar Modal Dari Praktik Perdagangan Orang Dalam (Insider Trading)*, (Makassar: Universitas Hasanuddin, 2021). Penelitian ini membahas mengenai perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik perdagangan orang dalam (*insider trading*). Skripsi ini juga membahas mengenai bagaimana tanggung jawab Otoritas Jasa Keuangan dan emiten terhadap praktik perdagangan orang dalam (*insider trading*).

Skripsi Dionisius Armando Guntary Dagul dengan judul *Perlindungan Hukum Terhadap investor Pasar Modal Dalam Transaksi Jual Beli Saham Secara Online*, (Kupang: Universitas Nusa Cendana, 2021). Hasil penelitian ini adalah perlindungan terhadap transaksi jual beli saham secara online pada dasarnya memiliki banyak aspek atau aturan hukum yang mengatur. Perlindungan terhadap hak investor menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM) bersifat preventif dijelaskan mengenai keterbukaan informasi atau transparansi yang merupakan bentuk perlindungan hukum terhadap hak investor. Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) mengatur tentang hak kepemilikan saham baik investor minoritas ataupun mayoritas dan prinsip keterbukaan antara pemegang saham dan pemilik perusahaan. Dalam Undang-Undang Informasi dan Transaksi Online (ITE) mengatur tentang transaksi jual beli saham secara online yang ada dalam pasar modal, dan ada juga Undang-Undang Perlindungan Konsumen yang mengawasi kegiatan transaksi pasar modal untuk melindungi investor sebagai konsumen jasa keuangan.

Tesis Alkamra dengan judul *Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Perdagangan Saham Setelah Listing Di Pasar modal*, (Medan: Universitas Sumatera Utara, 2011). Penelitian ini membahas mengenai prinsip-prinsip memberikan perlindungan hukum bagi investor, praktik dan kegiatan yang dilarang Undang-Undang, dan peran lembaga pengawas pasar modal dalam memberikan perlindungan hukum bagi investor dalam perdagangan saham setelah *listing* di pasar modal.

Tesis Siti Nur Azizah dengan judul *Perlindungan Hukum Bagi Investor Di Pasar Umum Perdana/ Initial Public Offering (IPO)*, (Makassar: Universitas Hasanuddin, 2013). Penelitian ini membahas mengenai sejauhmana pemenuhan syarat-syarat perusahaan dalam melakukan *Initial Public Offering* (IPO) serta membahas mengenai kedudukan hukum terhadap perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dalam memberikan perlindungan hukum bagi investor.

Skripsi Puspita Permata Sari dengan judul *Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Ketidakbenaran Isi Prospektus Pada Tahap Penawaran Umum Perdana Saham*, (Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia, 2018). Penelitian ini membahas mengenai perlindungan hukum bagi investor terhadap ketidakbenaran isi prospektus pada tahap penawaran umum perdana saham serta membahas mengenai perlindungan hukum bagi investor terhadap ketidakbenaran isi prospektus pada tahap penawaran umum perdana saham di Amerika Serikat.

Jurnal Kadek desy Pramita dan Kadek Diva Hendrayana dengan judul *Perlindungan Hukum Terhadap Investor Sebagai Konsumen dalam Investasi*

Online, (Singaraja, Universitas Pendidikan Ganesha Singaraja, 2021). Penelitian ini membahas bentuk perlindungan investor dalam investasi online serta membahas peran Otoritas Jasa Keuangan dalam perlindungan hukum terhadap investor sebagai konsumen dalam investasi online.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang telah disebutkan di atas: Penelitian pertama, lebih fokus pada perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik perdagangan orang dalam (*insider trading*) dan tanggung jawab Otoritas Jasa Keuangan dan emiten terhadap praktik perdagangan orang dalam (*insider trading*). Penelitian kedua, lebih fokus pada Perlindungan Hukum Terhadap investor Pasar Modal Dalam Transaksi Jual Beli Saham Secara Online. Penelitian ketiga, lebih fokus pada prinsip-prinsip memberikan perlindungan hukum bagi investor, praktik dan kegiatan yang dilarang Undang-Undang, dan peran lembaga pengawas pasar modal dalam memberikan perlindungan hukum bagi investor dalam perdagangan saham setelah *listing* di pasar modal. Penelitian keempat, lebih fokus pada sejauhmana pemenuhan syarat-syarat perusahaan dalam melakukan *Initial Public Offering* (IPO) serta membahas mengenai kedudukan hukum terhadap perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dalam memberikan perlindungan hukum bagi investor. Penelitian kelima lebih fokus pada perlindungan hukum bagi investor terhadap ketidakbenaran isi prospektus pada tahap penawaran umum perdana saham serta membahas mengenai perlindungan hukum bagi investor terhadap ketidakbenaran isi prospektus pada tahap penawaran umum perdana saham di Amerika Serikat. Penelitian keenam lebih fokus membahas mengenai bentuk perlindungan investor dalam investasi

online serta membahas peran Otoritas Jasa Keuangan dalam perlindungan hukum terhadap investor sebagai konsumen dalam investasi online.

Sedangkan penelitian ini fokus pada perlindungan hukum bagi investor terhadap praktik *strategic listing* dalam pasar modal.

E. Kerangka Teori

Kerangka teori merupakan cara berpikir yang menjadi landasan di dalam penelitian yang akan dilakukan guna mengkaji dan menjawab persoalan. Dalam penelitian ini, kerangka teori yang digunakan adalah Instrumen keuangan pasar modal dan *Sad az-zarī'ah*. Berikut merupakan pengembangan dari teori tersebut:

1. Instrumen Keuangan Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar yang bersifat abstrak, yang aktivitas transaksinya secara fisik hanya dapat dilihat di bursa (*exchange*) dan komoditi yang diperjualbelikan adalah surat-surat berharga jangka panjang yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun seperti saham, obligasi, dan reksadana. Selain itu, proses transaksi yang terjadi antara pihak penjual dan pembeli dilakukan melalui perantara perusahaan efek atau yang populer dengan sebutan “sekuritas”.⁸

Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan memberikan perlindungan hukum bagi investor. Salah satu tugas Otoritas Jasa

⁸ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Investasi* (Bandung: P.T.Alumni. 2010), hlm.70.

Keuangan adalah menegakkan perlindungan konsumen jasa keuangan di Indonesia. Perlindungan konsumen dalam pasar modal selanjutnya akan disebut sebagai perlindungan investor pasar modal karena konsumen dalam sektor pasar modal adalah pemodal atau investor. Maka dari itu aspek perlindungan terhadap investor pasar modal menjadi kewenangan Otoritas Jasa Keuangan.⁹

Pasar modal (*capital market*) adalah pasar yang di dalamnya terjadi transaksi penawaran dan permintaan dana untuk jangka panjang.¹⁰ Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹¹ Di Indonesia juga terdapat pasar modal syariah yang dibentuk untuk menjamin bahwa kegiatan perdagangan di pasar modal sesuai dengan prinsip-prinsip islam. Pengaturan mengenai pasar modal syariah dituangkan melalui fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI).

Emiten adalah perusahaan publik yang melakukan penawaran umum, yakni penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal. Syarat yang harus dipenuhi pada saat emiten ingin melakukan penjualan efek atau penawaran umum harus berdasarkan pasal 6

⁹ Vidya Noor Rachmadini, “ Perlindungan Hukum bagi Invesor Dalam Pasar Modal Menurut Undang-Undang Pasar Modal Dan Undang-Undang Otoritas jasa Keuangan”. *Pena Justisia*. Vol 18 No. 2, 2019, hlm. 93.

¹⁰ *Kamus Ekonomi*, Nurul Oktima, (Surakarta : Aksara Sinergi Media, 2012), hlm. 53

¹¹ Faiza Muklis, “ Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia”, *Al-Masraf* , Vol 1 No. 1, (Januari-Juni 2016), hlm. 66.

Undang-undang Tentang Pasar Modal kemudian persyaratan dan tata cara perizinan lebih lanjut diatur dengan Peraturan pemerintah Republik Indonesia No. 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal Presiden Republik Indonesia

2. *Sad aẓ-ẓarī'ah*

Dalam tinjauan *sad aẓ-ẓarī'ah* setiap hal yang dilakukan memiliki dua unsur yaitu motif/tujuan dan akibat. Kata *aẓ-ẓarī'ah* berasal dari kata *aẓ-dẓarāi'* yang secara bahasa berarti jalan yang membawa kepada sesuatu. Pengertian *aẓ-dẓarāi'* menurut ulama ushul adalah jalan yang membawa kepada sesuatu yang dilarang, yang mana hal tersebut membawa pada kerusakan.¹² Wahbah zuhaili membagi macam *aẓ-ẓarī'ah* menjadi dua yaitu dilihat dari hasil yang ditimbulkan secara umum dan untuk *aẓ-ẓarī'ah* mencegah *mafsadah* (kerusakan).¹³ *sad aẓ-ẓarī'ah* didahului dengan kata *Sad* yang artinya menutup, maksudnya menutup jalan terjadinya kerusakan .

Tujuan penetapan hukum syarak secara *sad aẓ-ẓarī'ah* adalah untuk memudahkan tercapainya kemaslahatan atau jauhnya kemungkinan terjadinya kerusakan atau terhindarnya diri dari kemungkinan perbuatan maksiat.¹⁴ Teori *sad aẓ-ẓarī'ah* dijadikan landasan untuk menganalisis status hukum praktik *strategic listing* dalam pasar modal yaitu dengan melihat motif dan akibat jika praktik tersebut dilakukan. Penetapan hukum islam dengan metode *Sad aẓ-ẓarī'ah*

¹² Wahbah az-Zuhaili, *Ushul al-Fiqh al-Islami*, (Damaskus : Dar al-Fikri: 1986), hlm. 873.

¹³ *Ibid*, hlm. 882.

¹⁴ Moh. Bahrudin, *Ilmu Ushul Fiqh*, (Bandar Lampung: Aura, 2019), hlm. 72.

merupakan upaya preventif untuk menghindarkan dari perbuatan yang mengandung kerusakan sehingga memberikan perlindungan dari terjadinya kerusakan.

F. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian yuridis dan normatif. Pendekatan normatif yaitu studi islam yang memandang masalah dari sudut legal-formal atau normatifnya. Legal formal adalah hukum yang ada hubungannya dengan halal dan haram, boleh atau tidak dan sejenisnya. Sementara normatif adalah seluruh ajaran yang terkandung dalam nash. Dengan demikian pendekatan normatif mempunyai cakupan yang luas sebab seluruh pendekatan yang digunakan oleh ahli ushul fiqh (Ushuliyah) ahli hukum islam (Fuqaha), ahli tafsir (Mufassirin) yang menggali aspek legal formal dan ajaran islam dari sumbernya termasuk pendekatan normatif.¹⁵ Pendekatan yuridis yaitu penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder sebagai bahan dasar untuk diteliti dengan cara mengadakan penelusuran terhadap peraturan-peraturan dan literatur-literatur yang berkaitan dengan permasalahan yang diteliti.¹⁶

2. Sumber Data

¹⁵ Arif Shaifudin, "Memaknai Islam Dengan Pendekatan Normatif". *El-Wasathiya : Jurnal Studi Islam*. Vol. 5 No. 1, 2017, hlm.3.

¹⁶ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif* (Jakarta: Rajawali Pers, 2001), hlm.13-14.

Data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah data primer dan data sekunder.

a. Data Primer

Data primer diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id berupa profil perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meliputi laporan keuangan, laporan, rasio-rasio keuangan, data harga saham di pasar modal pada tahun 2019-2021. Selain itu, data primer didapatkan dari TradingView yang merupakan platform berbasis peramban yang dapat menampilkan grafik dan tren harga beragam instrumen investasi.

b. Data Sekunder

Data sekunder merupakan data pendukung yang didapatkan dari berbagai sumber yaitu artikel dan berita dari internet/majalah mengenai perusahaan yang mengalami saham gorengan dan saham tidur, serta literatur, artikel-artikel, dan pendapat pakar yang berkaitan dengan objek data yang akan diteliti oleh penulis.

3. Teknik Pengumpulan Data

Dalam melakukan penelitian ini, metode pengumpulan data dilakukan dengan penelitian kepustakaan (*library research*). Penelitian kepustakaan bertujuan untuk menghimpun data-data yang berasal dari buku-buku, peraturan perundang-undangan, jurnal ilmiah maupun majalah-majalah yang berkaitan dengan permasalahan penelitian ini

4. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan konseptual perundang-undangan (*conceptual approach*). Pendekatan konseptual perundang-undangan (*conceptual approach*) memberikan sudut pandang analisa penyelesaian permasalahan dalam penelitian hukum dilihat dari aspek konsep-konsep hukum yang melatarbelakanginya, atau bahkan dapat dilihat dari nilai-nilai yang terkandung dalam penormaan sebuah peraturan kaitannya dengan konsep-konsep yang digunakan.

5. Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis kualitatif, yakni data yang diperoleh akan diuraikan dalam bentuk keterangan dan penjelasan, selanjutnya akan dikaji berdasarkan pendapat para ahli, teori-teori hukum yang relevan, dan argumen dari peneliti sendiri.

G. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan merupakan sebuah uraian singkat mengenai hal-hal yang akan disajikan secara sistematis yaitu mengenai perlindungan hukum terhadap praktik *strategic listing* dalam pasar modal. Sistematika pembahasan ini meliputi:

1. BAB I, pada bab ini berisi pendahuluan yang memaparkan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, telaah pustaka, kerangka teori, metode penelitian serta sistematika dalam pembahasan penelitian.

2. BAB II, bab ini merupakan bab yang berisi mengenai pembahasan teori yang akan digunakan dalam menganalisis permasalahan. Dalam bab ini penulis akan mengulas secara terperinci mengenai Investasi dan *Sad az-zarī'ah* .
3. BAB III, bab ini menjelaskan gambaran umum tentang obyek penelitian. Dalam bab ini penulis akan menjelaskan mengenai praktik *strategic listing* dalam pasar modal.
4. BAB IV, bab ini merupakan bab yang berisi tentang analisis mengenai praktik *strategic listing* dan bentuk perlindungan hukum bagi investor akibat praktik *strategic listing* serta upaya Otoritas Jasa Keuangan dalam melindungi hak investor.
5. BAB V, bab ini merupakan bab yang berisi penutup yang meliputi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran-saran yang diberikan oleh penulis.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa praktik *strategic listing* dalam pasar modal pada tahun 2019-2021 adalah sebagai berikut;

1. Terdapat dua bentuk praktik *strategic listing* yaitu saham gorengan dan saham tidur. Saham gorengan memberikan gambaran semu mengenai keadaan pasar modal karena kenaikan harga saham yang tidak wajar dibuat untuk menarik investor membeli saham saja dan setelah saham setelah harga saham mencapai kenaikan yang diinginkan oleh pelaku saham gorengan, maka saham tersebut dijual sehingga membuat harga saham menjadi turun secara signifikan. Saham tidur memberikan sarana investasi yang tidak sehat bagi para investor yang benar-benar berniat untuk investasi. Saham tidur merupakan saham yang mengalami penurunan sampai ke titik harga paling bawah yaitu Rp50 atau saham yang hampir tidak ada pergerakan sehingga sulit untuk naik harganya yang mengakibatkan kerugian bagi investor . Saham gorengan merupakan tindakan manipulasi pasar karena membuat harga semu untuk menarik investor agar membeli sahamnya. Hal tersebut melanggar ketentuan Pasal 91 Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang pasar

modal yang menyatakan bahwa setiap pihak dilarang 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. Investor mendapatkan perlindungan hukum melalui adanya Undang-undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Perlindungan tersebut dituangkan dalam bentuk larangan bagi kaum pihak-pihak untuk melakukan tindakan seperti penipuan, manipulasi pasar dan perdagangan orang dalam. Selain itu Undang-undang No.8 Tahun 1995 mengatur perlindungan hukum, yang mana para pihak dapat dijatuhi sanksi pidana penjara , pidana denda serta sanksi administratif. Selain itu terdapat pasar modal syariah yang melindungi investor dengan menjamin bahwa kegiatan perdagangan pasar modal sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Perlindungan bagi investor melalui pasar modal syariah yaitu Majelis Ulama Indonesia mengeluarkan fatwa-fatwa terhadap kegiatan perdagangan di pasar modal untuk memberikan kepastian hukum kepada investor serta ketentuan ketentuan tentang adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) di industri pasar modal.

2. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memiliki salah satu tugas yaitu menegakkan perlindungan konsumen jasa keuangan di Indonesia. Dalam pasar modal yang menjadi konsumen adalah investor. Upaya yang yang dilakukan OJK untuk melindungi hak investor terhadap *praktik strategic listing* dalam pasar modal yaitu perlindungan hukum yang bersifat pencegahan atau preventif dan pemberian sanksi atau represif yang tercantum dalam Pasal 28, 29, 30 Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan. Selain itu, OJK

juga mengeluarkan peraturan untuk melindungi hak investor seperti Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor : 1/POJK.07/2013 Tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan.

3. Metode hukum *sad aẓ-ẓarī'ah* merupakan sebuah metode yang bersifat pencegahan dalam rangka menjaga kemungkinan-kemungkinan buruk serta agar tidak terjadi hal-hal yang berdampak negatif. Untuk menentukan apakah sarana, alat dan atau wasilah (*aẓ-ẓarī'ah*) bisa dipergunakan atau tidak karena keberadaannya menentukan boleh tidaknya suatu perbuatan untuk dilakukan, maka secara umum hal itu bisa dilihat dari dua hal yaitu motif dan akibat. Motif yang dilakukan dalam praktik *strategic listing* merupakan hal yang dilarang, yaitu hanya mendapat keuntungan dengan tanpa memperdulikan investor. Akibat yang ditimbulkan praktik *strategic listing* mengandung *mafsadah* yaitu kerugian investor dan kerugian negara akibat berkurangnya kepercayaan masyarakat untuk berinvestasi. Berdasarkan motif dan akibat yang ditimbulkan tersebut, menurut *sad aẓ-ẓarī'ah*, praktik *strategic listing* dilarang untuk mencegah kerusakan (*mafsadah*). Larangan tersebut adalah sebagai upaya perlindungan untuk investor agar tidak terjadi kerusakan atau dampak buruk akibat praktik *strategic listing*.

B. Saran

1. Untuk mengurangi potensi kejahatan pasar modal seperti manipulasi pasar, hendaknya tidak hanya menerapkan peringatan kepada emiten dan investor melalui skema UMA dan suspensi saja dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Tetapi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bekerja sama dengan penegak hukum

untuk menyelidiki pelaku dibalik praktik *strategic listing* yaitu saham gorengan dan saham tidur.

2. Di Indonesia belum regulasi yang mengatur mengenai *market maker* yaitu penggerak pasar. Perlu adanya regulasi mengenai *market maker* untuk mempersempit celah pelaku *strategic listing* untuk melakukan transaksi semu dalam praktik saham gorengan dan meningkatkan likuiditas perdagangan sehingga dapat mencegah saham tidur.
3. Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat lebih selektif lagi dalam mencatatkan saham suatu perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut agar perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan yang benar-benar layak untuk menjualkan sahamnya di Bursa. Jika perusahaan yang tercatat merupakan perusahaan yang baik, maka akan menghindarkan investor dari kerugian akibat emiten yang lalai dan tidak bertanggung jawab
4. Investor hendaknya lebih memahami terlebih dahulu cara berinvestasi yang bijak. Pastikan untuk mengetahui resiko yang mungkin terjadi jika berinvestasi di pasar modal terutama di instrumen saham. Investor hendaknya mengetahui secara mendalam terkait saham perusahaan yang akan dibeli. Cara tersebut dapat dilakukan dengan pendekatan analisis fundamental. Selain itu investor jangan terlalu berorientasi pada ,mengejar keuntungan yang sebesar-besarnya dalam jangka pendek atau secara instan agar tidak terjebak dalam saham yang sedang dimanipulasi harganya.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'ān

Al-Baqarah (2) : 104

Al-A'raf (7) : 163

An-Nisā' (3) : 29

Ushul Fikih dan Fikih

Bahrudin, Moh., *Ilmu Ushul Fiqh*, Bandar Lampung: Aura, 2019.

Darmawan, Helmi, *Perlindungan Pemodal Akibat Insider Trading Pada Pasar Modal Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum Islam*, Skripsi, Lampung : Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2018.

Subki, Imam Tajuddin Abdul wahan bin 'Aliyyi Ibnu 'abdi-l-Kafi as- *Al Asybah Wa-l-nadzhair*, Beirut, Lubnan : Dar Kitab 'Ilmiyah : 1991.

Suyuti, Abdurrahman bin Abi Bakar al-, *Al Asybah Wa-l-Nadzair*, Islamic book, 2010

Zuhaili, Wahbah az-, *Ushul al-Fiqh al-islami*, Damaskus : Dar al-Fikri: 1986.

Hukum

Alkamra, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Perdagangan Saham Setelah Listing Di Pasar Modal*, Tesis, Medan: Universitas Sumatera Utara. 2011.

- Dimiyati, Hilda Hilmiyah, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal*.
Jurnal Cita Hukum, Vol 1 No. 2, 2014.
- Fadlia , Dian Husna dan Yunanto, *Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dalam Perlindungan Hukum Bagi Investor Atas Dugaan Investasi Fiktif*, Jurnal Law Reform, Vol 11 No. 2, 2014
- Hadjon, Philipus M, *Pengantar Hukum Administrasi Indonesia*, Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2011.
- Mandira, Novia Bali, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal*, Al-Yasini, Vol 6 No. 2, 2021.
- Nasarudin, M. Irsan dkk, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Kencana. 2011
- Rachmadini, Vidya Noor, *Perlindungan Hukum bagi Invesor Dalam Pasar Modal Menurut Undang-Undang Pasar Modal Dan Undang-Undang Otoritas jasa Keuangan*, Pena Justisia. Vol 18 No. 2, 2019, hlm. 93.
- Rahmah, Mas, *Hukum Pasar Modal*, Jakarta: Kencana. 2019.
- Putri, Rizqy Tiesa Yuliana, *Analisis sadd Al-Dhari'ah Terhadap Akibat Hukum Dari Pelaksanaan Nikah Usia Dini Tanpa Dispensasi Nikah (Studi Kasus Desa Sanganom, Kecamatan Nguling, KABUPATEN Pasuruan)*, Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Ampel, Surabaya. 2019
- Takhim, Muhamad, *Saddu al-Dzari'ah Dalam Muamalah Islam*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim. Vol 14 No. 1, 2019.

Sakirah dkk, *Hukum Pasar Modal* , Bandung: Widina Bhakti Persada Bandung.
2021

Undang-Undang dan Peraturan lainnya

Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal

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

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 65/POJK.04/2020 Tentang Pengembalian Keuntungan Tidak Sah Dan Dana Kompensasi Kerugian Investor Di Bidang Pasar Modal

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 76/POJK.04/2017 Tentang Penawaran Umum

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan

Ekonomi

Abi, Fransiskus Paulus Paskalis, *Semakin Dekat dengan Pasar Modal Indonesia*, Yogyakarta: Deepublish. 2016.

Anwar, Jusuf, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Investasi*, Bandung: P.T.Alumni. 2010

Cahyono, Jaka E. , *Investing in JSX now? No, I'm Not That Fool*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2002

Cnbcindonesia.com ,

<https://www.cnbcindonesia.com/investment/20200102162008-21-127172/apa-itu-saham-gorengan-ciri-ciri-dan-tipsnya>, diakses pada 29 Mei 2022.

Cnbcindonesia.com , <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220316162113-17-323339/sempat-di-rp-14000-sekarang-saham-slis-anjlok-ke-rp-500-an>, diakses pada 29 Mei 2022.

Fahmi, Irham, *Pengantar Pasar Modal*, Bandung: Alfabeta. 2013

Hartjieto, Indah Lestari , *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Sahamnya Tidur Dengan Perusahaan Yang Sahamnya Aktif Di Bursa Efek Indonesia*, Tesis, Universitas Katolik Musi Charitas, 2017.

Handini, Sri dan Erwindyah Astawinetu, *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*, Surabaya : Scopindo Media Pustaka. 2020

Idxchannel.com , <https://www.idxchannel.com/market-news/newbie-harus-tahu-apa-itu-saham-gorengan-ini-ciri-cirinya>, Diakses pada 28 Maret 2022

Idxchannel.com, <https://www.idxchannel.com/market-news/jangan-kudet-catat-15-bahasa-gaul-dalam-investasi-saham>, diakses pada 28 Maret 2022

Ismantono, Henricus W. , *Kamus Istilah Ekonomi dan Bisnis* , Jakarta : Kompas. 2010

KBBI Daring , <https://kbbi.lektur.id/saham-tidur>, diakses 28 Maret 2022

KBBI Daring , <https://kbbi.web.id/investor>, Diakses 31 Maret 2022

Kontan.co.id , <https://insight.kontan.co.id/news/makin-banyak-saham-masuk-ranah-gocap>, _diakses pada 29 Mei 2022

- Muklis, Faiza, *Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia*. Al-Masraf. Vol 1 No. 1, 2016.
- Noor, Henry Faizal, *Investasi : Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*, Jakarta: Indeks. 2009
- Ojk.go.id , <https://www.ojk.go.id/id/media/ojk-tv/detail-video.aspx?ID=842>, diakses pada 26 Maret 2022.
- Ojk.go.id,<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/tentang-pasar-modal/pages/tugas.aspx>, diakses pada 26 Maret 2022
- Ojk.go.id, <https://pasarmodal.co.id/Announcement/Detail/9aa7b779-3bbd-4837-a2e0-9488cb79b24>,_diakses pada 29 Mei 2022
- Oktima, Nurul, *Kamus Ekonomi*, Surakarta : Aksara Sinergi Media. 2012
- Otoritas Jasa Keuangan Kementerian Keuangan R.I., *Pasar Modal* , Jakarta : Bagian Penerbitan, 2016
- Permata , Citra Puspa & Muhammad Abdul Ghoni, *Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia*, Jurnal AkunStie. Vol. 5 No. 2, 2019
- Pradipto, Yudo dkk, *Kewenangan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Terhadap Perlindungan Hukum Bagi Investor Pasar Modal Di Bursa Efek Indonesia Dengan Menggunakann Sistem Transaksi Online Trading*. Diponegoro Law Journal. Vol 8 No. 1, 2019.
- Rahmawati, Wahyu Tri, <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-mas-murni-indonesia-mami-bisa-ditransaksikan-lagi-mulai-hari-ini>, diakses pada 25 Februari 2022, 15:22)

Tradingview.com, <https://id.tradingview.com/symbols/IDX-SLIS/>, diakses pada 29 Mei 2022.

Warrdiyah, Mia Lasmi, *Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal*, Bandung: Pustaka Setia. 2017

Widoatmojo, Sawidji, *Jurus Jitu Go Public*, Jakarta : Elex Media Komputindo. 2004

Lain-Lainnya

Idx.co.id ,” <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>, diakses pada 26 Maret 2022.

Idx.co.id,<http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/NewsAndAnnouncement/UMA/2019/OKT/20191015-UMA-SLIS.pdf>, diakses pada 29 Mei 2022.

Idx.co.id,http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/NewsAndAnnouncement/UMA/2021/AGU/20210812-UMA_SLIS.pdf, diakses pada 29 Mei 2022

Idx.co.id,http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/Exchange/2019/OKT/20191017-WAS_Suspensi-SLIS.pdf, diakses pada 29 Mei 2022.

Idx.co.id,http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/Exchange/2019/OKT/20191021-WAS_Suspensi-SLIS.pdf, diakses pada 29 Mei 2022.

Idx.co.id,http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/Exchange/2019/OKT/20191113-WAS_Suspensi-SLIS.pdf, diakses pada 29 Mei 2022.

Idx.co.id,http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/Exchange/2021/SEP/20210927-WAS_Suspensi-SLIS.pdf, diakses pada 29 Mei 2022.

Idx.co.id , www.idx.co.id, diakses pada 12 April 2022.

Kowanda, Dionysia, <http://dion.staff.gunadarma.ac.id/Downloads/folder/0.6> ,
diakses pada 22 maret 2022

Shaifudin, Arif, *Memaknai Islam Dengan Pendekatan Normatif*. El-Wasathiya :
Jurnal Studi Islam. Vol. 5 No. 1, 2017.

Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif* , Jakarta:
Rajawali Pers, 2001