

**TINJAUAN YURIDIS TERHADAP BATASAN *AUTO  
REJECTION* MENURUT PERATURAN OTORITAS JASA  
KEUANGAN**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Memenuhi Syarat  
Mendapatkan Gelar Sarjana Hukum**

**Oleh :**

**ANRE TRIN NUGROHO  
1806200378**



**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

**FAKULTAS HUKUM**

**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**

**MEDAN**

**2022**

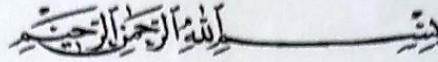


**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

Sila kunjungi kami di agar diberikan  
komentar tanggapan

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019  
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003  
http://fahum.umsu.ac.id fahum@umsu.ac.id umsumedan umsumedan umsumedan umsumedan



**BERITA ACARA**  
**UJIAN MEMPERTAHANKAN SKRIPSI**  
**SARJANA BAGI MAHASISWA PROGRAM**  
**STRATA I**

Panitia Ujian Sarjana Strata-I Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Jum'at tanggal 10 Februari 2023, Jam 8:30 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan, menimbang:

**MENETAPKAN**

**NAMA** : ANRE TRIN NUGROHO  
**NPM** : 1806200378  
**PRODI/BAGIAN** : HUKUM/HUKUM BISNIS  
**JUDUL SKRIPSI** : TINJAUAN YURIDIS TERHADAP BATASAN *AUTO REJECTION* MENURUT PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN

Dinyatakan : (A) Lulus Yudisium dengan predikat Baik  
( ) Lulus Bersyarat, memperbaiki/ujian ulang  
( ) Tidak Lulus

Setelah lulus, dinyatakan berhak dan berwenang mendapatkan gelar Sarjana Hukum (SH) dalam Bagian Hukum Bisnis

**PANITIA UJIAN**

Ketua

Dr. FAISAL, S.H., M. Hum.  
NIDN:0122087502

Sekretaris

Dr. ZAINUDDIN, S.H., M.H.  
NIDN: 0118047901

**ANGGOTA PENGUJI:**

1. M.SYUKRAN YAMIN LUBIS, SH., CN., M.Kn
2. Dr. TEGUH SYUHADA LUBIS, SH., M.H
3. RACHMAD ABDUH, SH., M.H

1.

2.

3.



**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/BB/2019  
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003  
http://fahum.umsu.ac.id fahum@umsu.ac.id umsumedan umsumedan umsumedan umsumedan

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## PENDAFTARAN UJIAN SKRIPSI

Pendaftaran Skripsi Sarjana Strata I Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, bagi:

Nama : Anre Trin Nugroho  
Npm : 1806200378  
Prodi/Bagian : Hukum/Hukum Bisnis  
Judul Skripsi : TINJAUAN YURIDIS TERHADAP BATASAN *AUTO REJECTION* MENURUT PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN  
Pendaftaran : 15 Januari 2023


Dengan diterimanya Skripsi ini, sesudah lulus dari Ujian Skripsi penulis berhak memakai gelar:

**SARJANA HUKUM (S.H)**

Diketahui  
DEKAN FAKULTAS HUKUM

PEMBIMBING

  
Dr. FAISAL, S.H., M.Hum  
NIDN: 0122087502

  
RACHMAD ABDUH, SH., M.H.  
NIDN: 0004127204

**UMSU**

Unggul | Cerdas | Terpercaya



**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

Widyadarmas Muhammadiyah Sumatera Utara

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/002019  
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631063  
<http://fahum.umsu.ac.id> [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id) [umsumedan](#) [umsumedan](#) [umsumedan](#) [umsumedan](#)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING

NAMA : ANRE TRIN NUGROHO  
NPM : 1806200378  
PRODI/BAGIAN : HUKUM/HUKUM BISNIS  
JUDUL SKRIPSI : TINJAUAN YURIDIS TERHADAP BATASAN  
*AUTO REJECTION* MENURUT PERATURAN  
OTORITAS JASA KEUANGAN

DISETUJUI UNTUK DISAMPAIKAN KEPADA  
PANTIA UJIAN SKRIPSI

Medan, 15 Januari 2023  
DOSEN PEMBIMBING

**RACHMAD ABDUH, S.H., M.H**  
NIP/NIDN: 0004127204

Unggul | Cerdas | Terpercaya



**UMSU**  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH  
SUMATERA UTARA

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS HUKUM**

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/05/2019  
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631903  
<http://fahum.umsu.ac.id> ✉ [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id) 📠 [umsumedan](#) 📧 [umsumedan](#) 📧 [umsumedan](#) 📧 [umsumedan](#)

### SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Nama : **ANRE TRIN NUGROHO**  
NPM : 1806200378  
Program : Strata-I  
Fakultas : Hukum  
Program Studi : Ilmu Hukum  
Bagian : Hukum Bisnis  
Judul Skripsi : **TINJAUAN YURIDIS TERHADAP BATASAN AUTO REJECTION MENURUT PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN**

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian / karya saya sendiri. Kecuali bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Dan apabila ternyata dikemudian hari skripsi ini merupakan hasil plagiat atau merupakan karya orang lain, maka dengan ini saya menyatakan bersedia menerima sanksi akademik dari Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Medan, 7 Januari 2023

Saya yang menyatakan

**ANRE TRIN NUGROHO**  
1806200378



**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBRANGAN PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS HUKUM**

UMSU Terakreditasi A Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 89/SK/BAN-PT/Akred/PT/III/2019  
Pusat Administrasi: Jalan Mukhtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6622400 - 66224567 Fax. (061) 6625474 - 6631003  
<http://fahum.umsu.ac.id> [fahum@umsu.ac.id](mailto:fahum@umsu.ac.id) [umsumedan](#) [umsumedan](#) [umsumedan](#) [umsumedan](#)

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## KARTU BIMBINGAN SKRIPSI MAHASISWA

**NAMA** : ANRE TRIN NUGROHO  
**NPM** : 1806200378  
**PRODI/BAGIAN** : HUKUM/HUKUM BISNIS  
**JUDUL SKRIPSI** : TINJAUAN YURIDIS TERHADAP BATASAN *AUTO REJECTION* MENURUT PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN  
**PEMBIMBING** : RACHMAD ABDUH, S.H., M.H

TANGGAL	MATERI BIMBINGAN	TANDA TANGAN
9/8 - 2022	perbaikan penulisan skripsi	
26/8 - 2022	penambahan Materi (rumusan masalah)	
14/9 - 2022	penambahan bahan/daftar pustaka	
19-sept-2022	perubahan RM ke-3	
28/9-2022	perbaikan penulisan	
27/11-2022	penambahan jumlah halaman	
1/12-2022	penambahan sumber Al-qur'an	
12/12-2022	Perubahan sumber Al-qur'an	
23/12-2022	ACC SKRIPSI	

Diketahui,  
DEKAN FAKULTAS HUKUM

(Dr. FAISAL, SH., M.Hum)

DOSEN PEMBIMBING

(RACHMAD ABDUH, S.H., M.H)

## ABSTRAK

### TINJAUAN YURIDIS TERHADAP BATASAN *AUTO REJECTION* MENURUT PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN

Anre Trin Nugroho

Investasi khususnya pada produk saham di Pasar Modal selain dapat memberikan peluang keuntungan, juga dapat mendukung pertumbuhan perekonomian negara dan menjaga kestabilan inflasi. Saham *auto reject* semasa pandemi merupakan hal yang baru di Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memerintahkan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk merubah ketentuan batas *autoreject bawah* (ARB) menjadi 7% untuk seluruh fraksi harga dan memerintahkan untuk meniadakan saham-saham yang bisadiperdagangkan pada sesiprap pembukaan.

Penelitian yang dilakukan dalam penulisan ini adalah penelitian hukum normatif atau yuridis normatif yang bersifat deskriptif, menggunakan pendekatan perundang-undangan (*State Approach*). Pengumpulan data yang dilakukan dengan mengambil data sekunder dengan mengkaji sumber yang berasal dari buku-buku dan karya ilmiah serta data primer yang berasal dari Undang-Undang yang mengikat dalam penelitian ini, kemudian bahan hukum tersier dengan menggunakan studi dokumentasi di perpustakaan Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara dan perpustakaan Perguruan Tinggi yang lainnya, dan ini dengan cara menelaah, perbandingan, dan menganalisis yang berkaitan dengan Kebijakan Bursa Efek Indonesia Terhadap Batasan *Auto Rejection*.

Dilihat dari hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan, pengaturan saham auto reject diatur dalam surat OJK No.S- 273/PM.21/2020 tentang perintah mengubah batasan auto rejection pada peraturan perdagangan di Bursa Efek. Bursa menetapkan perubahan batasan auto rejection untuk menahan pandemi terhadap pasar modal melalui SK Direksi PT Bursa Efek Indonesia No : KEP-00025/BEI/03-2020 tentang Perubahan Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek. Akibat hukum yang didapatkan terhadap saham *auto reject* karena adanya margin call dalam transaksi margin. Margin call terjadi ketika broker meminta investor untuk menambah margin sebagai akibat dari kerugian posisi. Kejadian auto reject bawah diindikasikan karena adanya force sell (jual paksa) oleh broker karena investor tidak bisa mengembalikan dana margin akibat saham yang dibeli terus menerus mengalami kerugian. Peran OJK sendiri itu untuk menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor keuangan.

**Kata Kunci : Otoritas Jasa Keuangan, Saham, Auto Reject Bawah.**

## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Pertama-tama disampaikan rasa syukur kehadiran Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Skripsi merupakan salah satu persyaratan bagi setiap mahasiswa yang ingin menyelesaikan studinya di Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatra Utara. Sehubungan dengan itu, disusun skripsi yang berjudul "Tinjauan Yuridis Terhadap Batasan *Auto Rejection* Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan". Dengan selesainya skripsi ini, perkenankanlah diucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Secara khusus dengan rasa hormat dan penghargaan serta kasih sayang yang setinggi-tinggi dan sebesar-besarnya diucapkan terima kasih kepada kedua orang tua dan keluarga besar Bapak Sutiyono yang telah sabar mengasuh dan mendidik dengan curahan kasih sayang, serta memotivasi saya untuk menjadi anak dengan pribadi yang mandiri, konsisten, semangat, dan pekerja keras.
2. Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatra Utara Bapak Prof. Dr. Agussani., M.A.P atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan kepada kami untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan program



satjana ini.

3. Dekan Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatra Utara Dr. Faisal, S.H.,M.Hum atas kesempatan menjadi mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah SumatraUtara.
4. Demikian juga halnya kepada Wakil Dekan I Dr. Bapak Zainudin S.H.,M.H dan Wakil Dekan III Ibu Atikah Rahmi,S.H.,M.H
5. Disampaikan juga terima kasih kepada Ketua bagian Hukum Bisnis Bapak Rachmad Abduh, S.H., M.H sertaselakupembimbing saya dengan penuh perhatian serta memberikan dorongan, bimbingan dan arahan sehingga skripsi iniselesai.
6. Terima kasih yang tak terhingga dan penghargaan yang setinggi-tingginya diucapkan kepada seluruh staf pengajar Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Tak terlupakan disampaikan terimakasih kepada seluruh narasumber yang telah memberikan data selama penelitian berlangsung.
7. Terima kasih yang tak terhingga diucapkan kepada Bapak M.Syukron Yamin Lubis,S.H.,C.N.M.KN selaku pembimbing yang dengan penuh perhatian telah memberikan dorongan, bimbingan dan arahan yang baik sehingga skripsi ini selesai.
8. Tiada Gedung yang paling indah kecuali persahabatan, untuk itu dalam kesempatan diucapkan terima kasih sahabat-sahabat yang telah banyak

berperan, terutama kepada Fikri Mahmudi, Candra pranoto, Ahmad Fajar Ikhsan, Syafnah Aisyah, Tsaniyah Hidayat, Mutia, Auliya Rahmi, Muhammad Satria Sagala, Yollensia Griferiana Harahap, Vivi Zulviani, dan Miftahul Zannah. Serta orang tersayang saya Khalda Luqyanayang telah menemani dari awal skripsi ini dibuat hingga akhir semoga Allah SWT membalas semua kebaikan kalian<3.

9. Kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu-satu, tiada maksud mengecilkan arti pentingnya bantuan dan peran mereka, dan untuk itu disampaikan ucapan terimakasih setulus-tulusnya.
10. *Last but not least, I wanna thank me for believing in me, I wanna thank me for doing all this hard work, I wanna thank me for having no days off, I wanna thank me for never quitting, I wanna thank me for just being me all time.*

Akhirnya tiada gading yang tak retak, retaknya gading karena alami, tiada orang yang tak bersalah, kecuali Illahirabbi. Mohon maaf atas jika segala kesalahan selama ini, begitupun disadari skripsi ini jauh dari kata sempurna. Untuk itu, diharapkan ada masukan yang membangun untuk kesempurnaannya.

Terimakasih semua, tiada lain yang diucapkan selain kata semoga kiranya mendapat balasan dari Allah SWT dan mudah-mudahan semuanya selalu dalam lindungan Allah SWT, Amin. Sesungguhnya Allah maha mengetahui niat baik hamba-hambanya. *Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Medan, 19 September 2022

Hormat Saya Penulis,

Anre Trin Nugroho

NPM : 1806200378

## DAFTAR ISI

ABSTRAK .....	ii
KATA PENGANTAR .....	ii
DAFTAR ISI.....	vi
<b>BAB IPENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
<b>A. Latar Belakang .....</b>	<b>1</b>
1. Rumusan Masalah.....	9
2. Faedah Penelitian.....	9
<b>B. Tujuan Penelitian .....</b>	<b>10</b>
<b>C. Definisi Oprasional.....</b>	<b>10</b>
<b>D. Keaslian Penelitian.....</b>	<b>12</b>
<b>E. Metode Penelitian .....</b>	<b>14</b>
1. Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	14
2. Sifat Penelitian.....	15
3. Sumber Data .....	16
4. Alat Pengumpulan Data.....	17
5. Analisis Data.....	18
<b>BAB IITINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>20</b>
<b>A. Tinjauan Yuridis .....</b>	<b>20</b>
<b>B. Auto Rejection .....</b>	<b>22</b>
<b>C. Otoritas Jasa Keuangan .....</b>	<b>25</b>

<b>BAB III</b>	<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>31</b>
A.	Kebijakan Bursa Efek Indonesia Atas Perubahan Saham <i>Auto Rejection</i> .....	<b>31</b>
B.	Akibat Hukum Adanya Kebijakan Bursa Efek Indonesia Atas Perubahan Saham Auto Rejection.....	<b>36</b>
C.	Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Perubahan Saham Auto Rejection Atas Ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan....	<b>50</b>
<b>BAB IV</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
A.	Kesimpulan.....	<b>60</b>
B.	Saran .....	<b>69</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>71</b>

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama dalam perekonomian dunia termasuk salah satunya yaitu Indonesia, melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan ekonominya. Hal ini dibuktikan dengan adanya pasar modal yaitu salah satunya meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) guna menjual saham kepada investor.<sup>1</sup>

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bagian dari kepemilikan suatu perusahaan tersebut. Yang artinya apabila anda membeli saham maka anda memiliki hak atas kepemilikan perusahaan tersebut. Maka dari itu investor berhak mendapatkan keuntungan dari saham yang berupa deviden. Selain dari kepemilikan perusahaan dan pembagian keuntungan hal yang paling mendasar yaitu pergerakan harga saham.

Indikator yang mencakup pergerakan harga saham biasa dan harga saham preferen di BEI yaitu disebut dengan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Naik turunnya IHSG sangat bergantung kepada pergerakan saham di bursa. Apabila pergerakan harga saham secara umum bagus maka IHSG akan naik, dan begitupun sebaliknya apabila pergerakan saham turun maka IHSG pun akan turun. Fluktuasinya IHSG disebabkan adanya fluktuasinya harga saham.

---

<sup>1</sup>Gusti Ayu, Dkk. 2020. Investasi Dan Pasar Modal Indonesia. Depok : Rajawali Pers. Hal. 18

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan maka investor dan calon investorpun akan menilai bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam mengelola usahanya, sedangkan sebaliknya apabila harga saham suatu perusahaan semakin menurun maka investorpun akan menilai bahwa perusahaan tersebut mengalami keadaan yang tidak baik. Karena kepercayaan investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena apabila semakin banyak orang yang percaya terhadap emiten maka keinginan investorpun untuk berinvestasi akan semakin kuat. Apabila suatu saham yang tinggi dalam suatu emiten dapat dipertahankan maka kepercayaan investor akan semakin tinggi sebaliknya apabila harga saham mengalami penurunan terus menerus maka investorpun akan berfikir kembali untuk berinvestasi karena harga saham yang terus menurun dalam suatu emiten.<sup>2</sup>

Auto rejection adalah penolakan secara otomatis oleh system di dalam transaksi saham elektronik yang dikenal dengan Jakarta Automated Trading System (JATS) Terhadap penawaran jual dan permintaan beli yang dimasukkan ke dalam JATS sebagai akibat dilampauinya batasan harga yang ditetapkan oleh bursa efek (Bursa efek Indonesia,2017). Berkaitan dengan hal tersebut Maka Bursa Efek Indonesia mengeluarkan surat edaran pada tahun 2008 tentang pembatasan harga. kemudian BEI mengeluarkan peraturan terbaru dari keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015, dan kemudian direksi bursa efek Indonesia mengeluarkan surat peraturan terbaru lagi dengan Nomor Kep-

---

<sup>2</sup>*ibid*

00113/BEI/12-2016 Tentang Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas.<sup>3</sup>

Perubahan batasan auto rejection sudah beberapa kali dilakukan di Indonesia. Batasan auto rejection sebelumnya yaitu menggunakan batasan auto rejection asimetris dengan batas harga bawah 10% dikarenakan dengan alasan perekonomian Indonesia yang belum stabil dan untuk menjaga kestabilan perdagangan dipasar saham. Kemudian, setelah satu tahun lebih menggunakan batas auto rejection asimetris, Bursa Efek Indonesia kemudian melakukan revisi dengan aturan batas auto rejection tersebut dengan melakukan beberapa penyesuaian terhadap batas bawah, dikarenakan perekonomian Indonesia yang mulai stabil dan dinilai sudah bisa kembali menerapkan auto rejection simetris untuk menciptakan transaksi modal yang lancar.<sup>4</sup>

Penyesuaian batas auto rejection baru yang bersifat simetris ini di tetapkan dengan memperhatikan kondisi perdagangan dibursa dalam rangka mengupayakan likuiditas pasar dengan tetap menjaga terlaksananya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien.

Perubahan peraturan Ketentuan lama auto rejection yaitu: pertama batas atas dan batas bawah lebih kecil Rp 50. kedua, dengan kelompok harga Rp50-Rp200 dengan batas atas 35% dan batasan bawah 10%. Ketiga, dengan kelompok harga Rp500-Rp5000 dengan batas atas 25% dan batas bawah 10%. Keempat, dengan

---

<sup>3</sup> Surat Keputusan Direksi Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00108/BEI/12-2020 perihal: peraturan nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas

<sup>4</sup>Chandra Wijaya. Analisis Pengaruh Perubahan Sistem Multi Fraksi Harga Saham Dengan Auto Rejection Terhadap Likuiditas Saham Kompas. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 1 . no. 2, 2013



kelompok harga Rp5000 dengan batas atas 20% dan batas bawah 10%. Sedangkan perubahan ketentuan aturan terbaru yaitu dengan mengubah batas bawah auto rejection yang disamakan dengan batas atas auto rejection dengan kelompok harga masing masing.<sup>5</sup>

Sebagai contoh yaitu Pada tanggal 16 Mei 2019 Harga saham PT Jasnita Telekomindo Tbk (JAST) langsung terkena auto reject atau penolakan otomatis oleh Jakarta Automated Trading System (JATS) Karena kenaikan harga saham yang melebihi persentase tertinggi, saham JAST melonjak 49,59% di level Rp368/saham. Berdasarkan kenaikan harga saham secara drastis maka akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan.

Melihat dengan banyaknya saham-saham yang terkena auto rejection bawah, penurunan drastis yang terjadi pada sejumlah saham dan mengurangi transaksi di bursa disebabkan oleh harga saham yang terjadi melebihi batas yang telah ditentukan. Dengan demikian bahwa dengan adanya perubahan auto rejection bawah maka akan berpengaruh terhadap harga saham.

Pemberlakuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) merupakan landasan kokoh dan kepastian hukum bagi semua pihak terkait dalam melakukan kegiatan di bidang pasar modal. Pembuatan peraturan pelaksana oleh Bapepam didasarkan pada amanat UUPM, kebutuhan dan respon perkembangan pasar modal. Perkembangan atau tren saat ini adalah adanya kecenderungan terintegrasinya pasar modal di dunia yang mengharuskan

---

<sup>5</sup> Chandra Wijaya. Analisis Pengaruh Perubahan Sistem Multi Fraksi Harga Saham Dengan Auto Rejection Terhadap Likuiditas Saham Kompas. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 1 . no. 2, 2013, hlm. 4

Indonesia untuk menyesuaikan diri. Perkembangan itu menyebabkan Indonesia harus merevisi dan membuat peraturan perundang-undangan yang sesuai. Perkembangan pasar modal dan peraturan adalah dua realitas yang harus seiring sejalan dengan perkembangan pasar modal dunia. Merespon perkembangan global dan dinamika internal tersebut, Pemerintah Indonesia saat ini tengah mengajukan perubahan UU Pasar Modal kepada DPR.<sup>6</sup>

Dalam hal ini juga dipengaruhi akibat pandemi yang sedang kita alami, oleh karena itu Pasar modal memiliki andil yang besar bagi perekonomian negara. Pasar modal juga memiliki fungsi karena pasar menyediakan wahana yang mempertemukan pihak yang kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Pasar keuangan memiliki fungsi utama dalam sistem keuangan yaitu untuk menyalurkan dana dari lender-borrower (individu, perusahaan, pemerintah) yang memiliki kelebihan dana kepada borrower-spender yang membutuhkan dana (rumah tangga, perusahaan, pemerintah) guna membiayai aktivitas-aktivitas produktif yang jumlahnya melebihi pendapatan mereka saat ini. Dengan demikian, pasar keuangan menjadi jantung dari sistem keuangan global, guna menarik dan mengalokasikan tabungan, menentukan tingkat bunga dan menetapkan harga terhadap berbagai sekuritas, seperti saham, obligasi serta sekuritas lainnya yang dapat diperdagangkan. Pasar keuangan ditunjukkan dengan memberikan kesempatan dalam mendapatkan imbal hasil bagi pemilik dana yang sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

---

<sup>6</sup> Nasarudin, M. Irsan. Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia. Fajar Pratama Mandiri, Jakarta, 2014

Pandemi ini banyak sekali merubah polarisasi kehidupan banyak orang, termasuk berinvestasi. Maka dari itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memerintahkan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk merubah ketentuan batas auto rejection bawah (ARB) menjadi 7% untuk seluruh fraksi harga. Selain menurunkan tingkat ARB dari sebelumnya 10% di pekan lalu, OJK juga memerintahkan untuk meniadakan saham-saham yang bisa diperdagangkan pada sesi pra pembukaan (pra-opening), dengan surat OJK No. S-273/PM.21/2020 tentang perintah mengubah batasan auto rejection pada peraturan perdagangan di Bursa Efek. Pertimbangan dikeluarkannya kebijakan ini mengingat perkembangan kondisi pasar modal global maupun dalam negeri yang mengalami tekanan setelah WHO menetapkan virus corona (COVID-19) sebagai pandemi global.

Pada era globalisasi saat ini, pasar modal merupakan salah satu tonggak penting dalam perekonomian dunia sehingga banyak industri atau perusahaan yang menggunakan institusi atau lembaga pasar modal sebagai penyerap investasi dan memperkuat posisi keuangan negara, menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dalam Pasal 1 Angka 13, "Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek". Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif bagi para

investor selain alternatif investasi lainnya, seperti: menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya.<sup>7</sup>

Pada kenyataannya, pasar modal adalah pasar yang terorganisasi dengan baik dan lengkap yang menyediakan berbagai instrumen pembiayaan jangka panjang (dalam bentuk utang atau penyertaan) untuk diperdagangkan secara terbuka kepada peserta pasar dan masyarakat. Instrumen ini diterbitkan oleh perusahaan milik pemerintah dan swasta yang terdaftar. Proses transaksi tersebut berlangsung pada pasar saham atau bursa efek, misalnya pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Kegiatan di pasar modal pada dasarnya adalah kegiatan menghimpun dana dari masyarakat untuk digunakan dalam berbagai kegiatan usaha.

Batasan *auto rejection* merupakan komponen penting yang dapat menentukan likuiditas dan aktivitas perdagangan saham. Berkaitan dengan hal tersebut, Bursa Efek Indonesia sebagai Self Regulatory Organization yang memfasilitasi perdagangan di pasar modal Indonesia melakukan review kelompok batas penolakan harga saham dalam satu hari yang lebih sesuai dengan kebutuhan investor.<sup>8</sup> Bursa Efek Indonesia mengeluarkan peraturan terbaru melalui Surat Keputusan Direksi Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00108/BEI/12-2020 perihal: peraturan nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas. Perubahan batasan auto rejection sudah beberapa kali dilakukan di Indonesia. Batas auto rejection sebelumnya adalah batas auto rejection asimetris yang memiliki batas penolakan harga atas dan harga bawah yang berbeda dalam satu rentang harga

---

<sup>7</sup> IdaNadirah. *Hukum Dagang Dan Bisnis Indonesia*. Medan: Ratu Jaya, 2017, hlm. 347

<sup>8</sup> Kompas.com, "Beberapa Saham Auto Reject Bawah Tetapi Tidak Disuspensi". Diakses dari <https://kompas.com/padatanggal28Januari2021>. Pukul 12:27.

yang kemudian direvisi menjadi batas auto rejection simetris yang memiliki batas penolakan harga atas dan harga bawah yang sama dalam satu rentang harga.<sup>9</sup>

Sebenarnya pada tanggal 6 Januari 2014, Bursa Efek Indonesia telah menggunakan batas auto rejection simetris namun karena alasan perekonomian Indonesia yang belum stabil dan menjaga kestabilan transaksi perdagangan di dalam pasar saham, maka Bursa Efek Indonesia kemudian menggunakan batas auto rejection asimetris dengan batas harga bawah 10%. Setelah lebih dari satu tahun menggunakan batas auto rejection asimetris, Bursa Efek Indonesia merevisi kembali aturan tersebut dengan melakukan beberapa penyesuaian terhadap batas penurunan maksimum dalam satu hari (Auto Rejection Bawah).<sup>10</sup> Hal tersebut dilakukan karena perekonomian Indonesia yang mulai stabil dan dinilai sudah bisa kembali menerapkan aturan auto rejection simetris demi menciptakan transaksi pasar modal yang lebih aktif. Harga acuan dan dasar perhitungan auto reject bawah (ARB).

Berikut adalah pemaparannya yang disadur dari Kontan : a. Harga penutupan perdagangan sebelumnya untuk saham yang sudah diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), b. Harga hasil tindakan korporasi untuk saham emiten yang melakukan aksi korporasi, c. Harga perdana untuk saham emiten yang pertama kali diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), d. Nilai pasar wajar yang ditetapkan oleh penilai usaha sebagaimana tertera dalam Peraturan

---

<sup>9</sup> Surat Keputusan Direksi Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00108/BEI/12-2020 perihal: peraturan nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas

<sup>10</sup> *Bisnis.com*, "25 Saham Auto Rejection Bawah (ARB), Warning Kemahalan." diakses dari <https://m.bisnis.com/padatanggal18Juni2022.Pukul10:52>.

Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2020 tentang Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Bisnis di Pasar Modal.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini diberi judul “Tinjauan Yuridis Terhadap Batas Auto Rejection Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan”

### **1. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian di atas dapat ditarik beberapa permasalahan yang akan menjadi batasan pembahasan dari penelitian ini nantinya, adapun permasalahan yaitu:

- a. Bagaimana kebijakan bursa efek Indonesia atas perubahan saham *auto rejection*?
- b. Bagaimana akibat hukum adanya kebijakan bursa efek Indonesia atas perubahan saham *auto rejection*?
- c. Bagaimana perlindungan hukum terhadap investor akibat perubahan *auto rejection* atas ketentuan peraturan OJK?

### **2. Faedah Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis dan praktis, yaitu:

- a. Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat melalui pemikiran-pemikiran secara teoritis, sekurang-kurangnya dapat dijadikan referensi ilmiah dan sumbangan pemikiran yang berguna dalam perkembangan ilmu hukum serta sebagai sumbangan

pemikiran bagi dunia Pendidikan khususnya di bidang Hukum  
Bisnis mengenai Perubahan peraturan OJK atas saham *auto rejection*.

- b. Secara Praktis, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan bagi pihak-pihak yang terkait termasuk bagi kepentingan Negara, bangsa, masyarakat dan para praktisi hukum.

## **B. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penulisan ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kebijakan Bursa Efek Indonesia terhadap saham terkhusus dalam *auto rejection*
2. Untuk mengetahui akibat hukum adanya kebijakan Bursa Efek Indonesia terhadap saham *auto rejection*.
3. Untuk mengetahui peran OJK terhadap pengawasan kebijakan saham *auto rejection*.

## **C. Definisi Oprasional**

Definisi Operasional atau kerangka konsep adalah kerangka yang menggambarkan antara definisi-definisi atau konsep khusus yang akan diteliti dan merupakan salah satu unsur konkrit dari teori.<sup>11</sup> Sesuai dengan judul penelitian yang diajukan oleh penulis yaitu “Tinjauan Yuridis Terhadap Batasan Auto Rejection Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan”, selanjutnya dapat penulis

---

<sup>11</sup>Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, *Pedoman Penulisan Skripsi*. 2018. Medan: Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU), hlm 17.

terangkan definisi operasional penelitian untuk menghindari kekeliruan terhadap beberapa istilah yang dipakai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Tinjauan Yuridis berasal dari kata tinjauan yang diartikan sebagai kegiatan pengumpulan data, pengolahan, dan analisa sebagai sistematis. Sedangkan, yuridis diartikan sebagai menurut hukum atau yang ditetapkan oleh undang-undang. Jadi dapat disimpulkan bahwa tinjauan yuridis adalah mempelajari dengan cermat, pengumpulan data, yang dilakukan secara sistematis dan objektif terhadap sesuatu menurut atau berdasarkan hukum dan undang-undang.<sup>12</sup>
2. *Auto Rejection* merupakan pembatasan minimum dan maksimum suatu kenaikan dan penurunan harga saham dalam jangka waktu satu hari perdagangan di bursa. Sistem bursa akan menolak *order* jual atau beli yang masuk secara otomatis jika harga saham telah menembus batas atas atau bawah yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia. *Auto rejection* diterapkan untuk memastikan perdagangan saham berjalan dalam kondisi wajar.
3. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga Negara yang dibentuk berdasarkan Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 yang berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan baik di sektor perbankan, pasar modal, dan sektor jasa keuangan non-bank

---

<sup>12</sup><http://infopengertian.biz/pengertian-yuridis-dan-penerapannya-di-masyarakat.html> diakses Rabu 02 Juni 2022 pukul 19.45 WIB.



seperti Asuransi, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya.

Secara lebih lengkap OJK adalah lembaga independen dan bebas dari campur tangan pihak lain yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Nomor 21 tahun 2011 tersebut.<sup>13</sup>

#### **D. Keaslian Penelitian**

Penelitian yang meneliti mengenai kebijakan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan terhadap perubahan saham auto reject telah banyak dilakukan. Akan tetapi, dari penelusuran perpustakaan di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara serta perguruan tinggi lainnya baik melalui pencarian internet, penulis tidak menemukan peneliti yang sama dengan tema dan pokok bahasan yang penulis teliti “Tinjauan Yuridis Terhadap Batas Auto Rejection Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan”. Dari beberapa judul penelitian yang pernah diangkat oleh peneliti sebelumnya, ada judul yang hampir mendekati sama dalam penelitian dalam penulisan skripsi ini, antara lain :

1. BipaArbaArobbanizen,NPM:1411031022,mahasiswadari  
UniversitasLampung,Tahun2020,yangjudulAnalisisDampakPerubahan  
Batas *Auto Rejection* Pada Kinerja Saham Dan NilaiPerusahaan  
Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.  
SkripsiinimerupakanpenelitianKualitatif,dalampenelitianinimenentukan

---

<sup>13</sup> Undang-undang nomor 21 tahun 2011 tentang otoritas jasa keuangan

variabel-

variabel yang dapat dipengaruhi oleh perubahan batas *autorejection*.

Variabel tersebut antara lain harga saham, volume perdagangan, risiko dan nilai perusahaan. Penelitian ini juga mengambil sampel berpusat pada sektor manufaktur karena sektor ini terdiri dari berbagai sub sektor

industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan, karena saham pada sektor tersebut merupakan saham yang tidak terlalu berpengaruh terhadap krisis ekonomi dibanding sektor lain. Selain memiliki persamaan terhadap batas bawah *autorejection*. Namun, terdapat perbedaan penulisan antara Bipa Arba Arobbaniz dengan penulis yaitu penulis lebih mengarah kepada perlindungan terhadap investor akibat adanya *auto rejection* ini.

2. Melly Meilani, NIM :21701082154, mahasiswa dari Universitas Islam Malang. Tahun 2021, dengan judul dampak pandemic terhadap harga saham gabungan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Skripsi ini merupakan penelitian teoritis, dalam penelitian ini memfokuskan kepada reaksi saham sektor kesehatan yang terdaftar ISSI terhadap peristiwa penyebaran COVID 19. Terdapat perbedaan penulisan antara Muhammad Irfan Yusuf dengan penulis yaitu penulis lebih mengarah kepada kebijakan dari bursa efek Indonesia terhadap batasan *auto rejection*.

Dari penjelasan mengenai perbedaan antara penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh mahasiswa lain tersebut, maka dapat dilihat secara jelas penelitian skripsi ini belum pernah dilakukan sehingga asli dari segi judul, materi penelitian dan pembahasannya serta tidak mengandung unsur plagiarisme.

## **E. Metode Penelitian**

Penelitian merupakan suatu sarana pokok dalam pengembangan ilmu pengetahuan maupun teknologi. Hal ini disebabkan oleh karena penelitian bertujuan untuk mengungkapkan kebenaran secara sistematis, metodologis, dan konsisten. Melalui proses penelitian tersebut diadakan Analisa dan konstruksi terhadap data yang telah dikumpulkan dan diolah.<sup>14</sup> Agar mendapatkan hasil yang maksimal, maka metode yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari:

### **1. Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian dalam penulisan ini adalah normatif dengan menggunakan Pendekatan Penelitian Hukum Yuridis Normatif. Penelitian Hukum Normatif disebut juga penelitian hukum doktrinal, dimana hukum dikonsepsikan sebagai apa yang tertulis dalam peraturan perundang-undangan (*law in books*), dan penelitian terhadap sistematika hukum dapat dilakukan pada peraturan perundang-undangan tertentu atau hukum tertulis.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup>Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji. 2019. *Penelitian Hukum Normatif*. Jakarta: Raja Grafindo, hlm 1

<sup>15</sup>Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. 2018. *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa*. Medan: CV. Pustaka Prima, hlm 19.

Penelitian Hukum Normatif bisa juga dikatakan sebagai Tradisi keilmuan hukum dengan berdasar pada pemakaian teori kebenaran koherensi maupun pragmatis senantiasa mendekati pokok masalah (isu hukum) berdasarkan berbagai langkah kajian yang dapat ditelusuri atau diikuti (traceable) oleh ilmuan hukum lain. Dengan kata lain, menurut JJH. Bruggink, bahwa tradisi ilmu hukum normatif diberikan cara tertentu untuk mengemukakan pikiran, cara tertentu untuk berfikir dengan menggunakan Bahasa hukum yang khas pula sifatnya. Hasil kajian dipaparkan secara lengkap, rinci, jelas, dan sistematis sebagai karya ilmiah.<sup>16</sup>

## 2. Sifat Penelitian

Berdasarkan pendekatan penelitian hukum tersebut, maka kecenderungan sifat penelitian yang digunakan adalah deskriptif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang hanya semata-mata melukiskan keadaan obyek atau peristiwa yang ada pada suatu waktu untuk mengambil kesimpulan-kesimpulan yang berlaku secara umum.<sup>17</sup> Dengan menggunakan pendekatan yuridis normatif yang menggambarkan secara sistematis data tentang masalah yang akan dibahas. Data yang terkumpul kemudian dianalisis secara sistematis sehingga dapat diambil kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian.

Padahal penelitian hukum normatif yang diteliti hanya bahan pustaka atau data sekunder, yang mungkin mencakup bahan hukum primer, sekunder dan tertier.<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup>Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji. 2019. *Penelitian Hukum Normatif*. Jakarta: Raja Grafindo

<sup>17</sup>Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara., *Op.Cit.* hlm 20.

<sup>18</sup>Soerjono Soekanto. 1986. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: UI Press, hlm 52.

Penelitian hukum normatif sepenuhnya mempergunakan data sekunder, maka penyusunan kerangka teoritis yang bersifat tentatif dapat ditinggalkan. Di dalam hukum normatif, tidak diperlukan penyusunan atau perumusan hipotesa. Mungkin suatu hipotesa kerja diperlukan, yang biasanya mencakup sistematika kerja dalam proses penelitian.<sup>19</sup>

### 3. Sumber Data

Karena penelitian ini tergolong penelitian hukum normatif, maka data yang diperlukan data sekunder. Sumber data yang akan digunakan dalam mengumpulkan data dalam penelitian ini yang berlaku di Fakultas Hukum UMSU adalah data sekunder yang terdiri dari:<sup>20</sup>

- a. Data yang bersumber dari hukum islam yaitu Al-Qur'an pada (Q.S An-nisa : 9). Data yang bersumber dari Hukum islam tersebut lazim pula disebutkan sebagai data kewahyuan.
- b. Data sekunder yaitu data Pustaka yang mencakup dokumen-dokumen resmi dan publikasi tentang hukum. Data sekunder terdiri dari:
  - 1) Bahan hukum primer, yaitu Surat Otoritas Jasa Keuangan No. S-273/PM.21/2020 tentang perintah mengubah batasan auto rejection pada peraturan perdagangan di Bursa Efek Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal, SK Direksi PTBEI no. II-A Kep 00108/BEI/12/2020 Perihal Perubahan Peraturan no. II-A

---

<sup>19</sup>*Ibid.*, hlm 53.

<sup>20</sup>Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Pedoman Penulisan Tugas... *Op.Cit.*, hlm 20.

tentang Perdagangan Efek bersifat ekuitas, Fatwa Dsn-Mui Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum di Bidang Pasar Modal.

- 2) Bahan hukum sekunder adalah berupa buku-buku dan tulisan-tulisan ilmiah hukum yang terkait dengan objek penelitian. Bahan-bahan yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer, seperti tulisan, jurnal, dan buku-buku yang dianggap berkaitan dengan pokok permasalahan yang akan diangkat.
- 3) Bahan hukum tersier, yaitu bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan tentang bahan hukum primer dan sekunder, seperti kamus-kamus hukum, ensiklopedia, internet dan lain sebagainya.

#### **4. Alat Pengumpulan Data**

Di dalam penelitian, lazimnya dikenal paling sedikit tiga jenis alat pengumpulan data, yaitu studi dokumen atau bahan pustaka, pengamatan atau observasi, dan wawancara atau interview. Ketiga jenis alat pengumpulan data tersebut, dapat dipergunakan masing-masing, maupun secara bergabung untuk mendapatkan hasil yang semaksimal mungkin.

Alat pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian kepustakaan ini adalah literatur buku, media internet yang berkaitan dengan Layanan Urun Dana. Spesifiknya dilakukan dengan dua cara yaitu:

- a. *Offline* yaitu mengumpulkan data studi kepustakaan (*library research*) secara langsung dengan mengunjungi toko-toko buku, perpustakaan (baik yang berada di dalam kampus Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara) guna menghimpun data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian yang dimaksud.
- b. *Online* yaitu studi kepustakaan (*library research*) yang dilakukan dengan cara *searching* melalui media internet dan juga beberapa aplikasi pinjaman buku guna mengumpulkan data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian yang dimaksud.

## 5. Analisis Data

Analisis data adalah kegiatan kegiatan memfokuskan, mengabstraksikan, mengorganisasikan data secara sistematis dan rasional untuk memberikan bahan jawaban terhadap permasalahan.<sup>21</sup>

Metode penulisan data yang sesuai dengan penelitian hukum dengan cara deskriptif adalah menggunakan pendekatan kualitatif yang merupakan suatu analisis data yang mengungkapkan dan mengambil kebenaran dari kepustakaan, yaitu dengan menggabungkan antara informasi dengan yang ada di dapat dari perundang-undangan, Peraturan-peraturan dan sertatulis ilmiah yang ada kaitannya dengan judul ini untuk dianalisis secara kualitatif sehingga mendapat kesimpulan untuk dipahami dengan baik.

---

<sup>21</sup> Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara., Op.Cit. hlm 22.

Analisis data adalah kegiatan kegiatan memfokuskan, mengabstraksikan, mengorganisasikan data secara sistematis dan rasional untuk memberikan bahan jawaban terhadap permasalahan.<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup>Ida Hanifah, dkk. 2018. *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa*. Medan: Pustaka Prima, halaman 22.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Tinjauan Yuridis

Tinjauan yuridis berasal dari kata “tinjauan” dan “yuridis”. Tinjauan berasal dari kata tinjau yang artinya mempelajari dengan cermat. Kata tinjauan mendapat akhiran “-an” menjadi tinjauan yang artinya perbuatan meninjau. Pengertian kata tinjauan dapat diartikan sebagai kegiatan pengumpulan data, pengolahan, dan analisa sebagai sistematis. Sedangkan yuridis diartikan sebagai menuruthukum atau yang ditetapkan oleh undang-undang.

Tinjauan yuridis dapat diartikan sebagai kegiatan pemeriksaan yang teliti, pengumpulan data atau penyelidikan yang dilakukan secara sistematis dan objektif terhadap sesuatu menurut atau berdasarkan hukum dan undang-undang.

Menurut kamus besar bahasa Indonesia, pengertian tinjauan adalah mempelajari dengan cermat, memeriksa (untuk memahami), pandangan, pendapat (sesudah menyelidiki, mempelajari, dan sebagainya).<sup>23</sup>

Menurut Kamus Hukum, kata yuridis berasal dari kata *Yuridisch* yang berarti menurut hukum atau dari segi hukum. Dapat disimpulkan tinjauan yuridis berarti mempelajari dengan cermat, memeriksa (untuk memahami), suatu pandangan atau pendapat dari segi hukum.

Yuridis berasal dari kata *Yuridisch* yang berarti menurut hukum yang telah diakui oleh pemerintah. Jika aturan ini dilanggar, maka siapa pun yang melanggar akan mendapat teguran. Yuridis ini bersifat memaksa dan mengikat artinya

---

<sup>23</sup> Kamus besar Bahasa Indonesia “tinjauan yuridis”

seseorang haruslah mematuhi dan mengikat semua orang yang ada di sebuah wilayah dimana hukum ini diberlakukan. yuridis memiliki dua bentuk aturan, yaitu berbentuk tulisan dan jugalis. aturan yang berbentuk tulisan tertulis di dalam undang-undang, sedangkan aturan yang berbentuk lisan terdapat dalam aturan hukum adat.

Pengertian Tinjauan Yuridis menurut hukum pidana, adalah dapat disamakan dengan mengkaji hukum pidana materi yang artinya kegiatan pemeriksaan yang teliti terhadap semua ketentuan peraturan yang menunjukkan tentang tindakan - tindakan mana yang dapat dihukum, delik apa yang terjadi, unsur - unsur tindak pidana terpenuhi, serta siapa pelaku yang dapat dipertanggungjawabkan terhadap tindak pidana tersebut dan pidana yang dijatuhkan terhadap pelaku tindak pidana.

24

---

<sup>24</sup>*ibid*

## B. Auto Rejection

*AutoReject* atau yang sering disebut juga dengan *autorejection* merupakan harga penawaran jual dan atau permintaan beli Efek bersifat Ekuitas yang dimasukkan ke dalam sistem JATS (*Jakarta Automated Trading System*) akibat dilampauinya batasan harga atau jumlah Efek bersifat Ekuitas yang harga penawaran yang masih berada di dalam rentang harga tertentu yang ditetapkan oleh Bursa Efek dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). *Auto Rejection* merupakan penolakan otomatis dari sistem JATS terhadap penawaran jual dan/atau permintaan beli efek bersifat ekuitas akibat terlampauinya batasan harga atau jumlah efek bersifat ekuitas yang ditetapkan bursa.<sup>25</sup> Dikutip dari beberapa pendapat ahli mengenai *auto rejection*, sebagai berikut:

- a. Menurut Dr. Alexander Thian, M.Si, *auto rejection* adalah sebuah sistem yang secara otomatis akan menolak order beli dan jual jika harga bergerak naik atau turun melebihi batas tertentu.
- b. Menurut Niko Ramadhani, *auto rejection* adalah aturan mengenai pembatasan kenaikan maksimum dan penurunan harga minimum harga saham selama satu hari perdagangan supaya perdagangan saham berjalan lancar.
- c. Menurut Supriyanto, S.A.B., M.Si, *auto rejection* adalah acuan harga yang digunakan untuk pembatasan harga penawaran tertinggi atau terendah dipasar.

---

<sup>25</sup>Hasbi Maulana, "Apa Itu Saham AR dan ARB? Investor generasi corona perlu tahu". Diakses dari [investasi.kontan.co.id](https://investasi.kontan.co.id) pada tanggal 20 Januari 2021. Pukul 07:15

- d. Menurut Aditya Wardhana, *auto rejection* merupakan sistem yang dapat mendeteksi transaksi saham maupun peningkatan harga saham yang mencurigakan dan kemudian mensuspend perdagangan saham tersebut otomatis.

Jadi, sesuai dengan pembahasan diatas dapat disimpulkan bahwa pengertian *auto rejection* adalah merupakan pembatasan minimum dan maksimum suatu kenaikan dan penurunan harga saham dalam jangka waktu satu hari perdagangan di bursa. Sistem bursa akan menolak *order* jual atau beli yang masuk secara otomatis jika harga saham telah menembus batas atas atau bawah yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Serta *auto rejection* diterapkan untuk memastikan perdagangan saham berjalan dalam kondisi wajar.<sup>26</sup>

Dalam hal ini saya juga mengambil penjelasan tentang manfaat dari penerapan *Auto Rejection* dalam perdagangan saham:

- a. Bagi investor, dengan diterapkannya sistem *Auto Rejection*, maka mereka bisa mendapatkan saham yang sedang uptrend dengan batasan harga yang tak terlalu tinggi, dan apabila terdapat penawaran harga di melampaui batas atas yang telah ditentukan tersebut, maka akan secara otomatis ditolak dengan adanya sistem Auto Rejection Atas (ARA).
- b. Bagi perusahaan, penerapan sistem *Auto Rejection* juga bermanfaat bagi mereka. Manfaat tersebut akan dapat dirasakan ketika dalam situasi harga saham mereka sedang mengalami *trend penurunan* yang sering disebut

---

<sup>26</sup>Nor Hadi. 2018. Pasar Modal. Yogyakarta : Graha Ilmu.

*downtrend* atau *bullish*. Dengan adanya sistem Auto Rejection Bawah (ARB), perusahaan penjual saham tidak akan mengalami kerugian yang terlalu besar.<sup>27</sup>

Selanjutnya ada beberapa tujuan dari penerapannya Auto Rejection dalam bursa saham di Indonesia, yaitu sebagai berikut:

- a. Meningkatkan integritas dan likuiditas pasar.
- b. Mengakomodasi perdagangan dari pasar domestik dan pasar internasional
- c. Menjadikan Bursa Efek Jakarta sejajar dengan bursa-bursa di dunia.<sup>28</sup>

Selanjutnya adalah penjelasan dari beberapa macam *auto rejection* yang diterapkan di bursa efek Indonesia:

---

<sup>27</sup>Intan Septia Lutfi Nabila. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Naik Turunnya Perubahan Harga Saham Di Masa Pandemi*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, hlm. 13

<sup>28</sup>*ibid*

- a. *Auto Rejection* Atas (ARA) adalah sebuah kondisi yang terjadi pada saat harga penawaran jual / permintaan beli efek melampaui batas atas rentang harga yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). *Auto rejection* atas ini saham yang naik signifikan hingga menyentuh batas atas yang ditetapkan oleh Bursa akan mengalami *auto rejection atas* (ARA).
- b. *Auto rejection* bawah (ARB) adalah sebuah kondisi di mana terjadi penolakan otomatis saat penawaran jual melewati batas bawah rentang harga yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), *auto rejection bawah* (ARB) ini terjadi ketika harga saham turun secara signifikan.<sup>29</sup>

### C. Otoritas Jasa Keuangan

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah lembaga Negara yang dibentuk berdasarkan Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 yang berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan baik di sektor perbankan, pasar modal, dan sektor jasa keuangan non-bank seperti Asuransi, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya.

Secara lebih lengkap, OJK adalah lembaga independen dan bebas dari campur tangan pihak lain yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang

---

<sup>29</sup><https://wislah.com/auto-rejection/> diakses pada hari jum'at tanggal 24 juni 2022, pukul 19.30

pengaturan, pengawasan, pemeriksaan dan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Nomor 21 tersebut.<sup>30</sup>

Tugas pengawasan industri keuangan non-bank dan pasar modal secara resmi beralih dari Kementerian Keuangan dan Bapepam-LK ke OJK pada 31 Desember 2012. Sedangkan pengawasan di sektor perbankan beralih ke OJK pada 31 Desember 2013 dan Lembaga Keuangan Mikro pada 2015.

Pasal 4 UU Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK menyebutkan bahwa OJK dibentuk dengan tujuan agar keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan terselenggara secara teratur, adil, transparan, akuntabel dan mampu mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil, serta mampu melindungi kepentingan konsumen maupun masyarakat.<sup>31</sup>

Dengan adanya OJK, maka lembaga ini diharapkan dapat mendukung kepentingan sektor jasa keuangan secara menyeluruh sehingga meningkatkan daya saing perekonomian. Selain itu, OJK harus mampu menjaga kepentingan nasional. Antara lain meliputi sumber daya manusia, pengelolaan, pengendalian, dan kepemilikan di sektor jasa keuangan dengan tetap mempertimbangkan aspek positif globalisasi. OJK dibentuk dan dilandasi dengan prinsip-prinsip tata kelola

---

<sup>30</sup><https://www.ojk.go.id/id/Pages/FAQ-otoritas-jasa-keuangan.aspx> diakses pada hari sabtu, 25 Juni 2022 pukul 21.20

<sup>31</sup> Undang-undang nomor 21 pasal 4 tahun 2011 tentang otoritas jasa keuangan

yang baik, yang meliputi independensi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, transparansi, dan kewajaran (*fairness*).<sup>32</sup>

Dalam hal ini OJK memiliki visi yaitu menjadi lembaga pengawas industri jasa keuangan yang terpercaya, melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat dan mampu mewujudkan industri jasa keuangan menjadi pilar perekonomian nasional yang berdaya saing global serta dapat memajukan kesejahteraan umum. Sedangkan misinya OJK adalah:

1. Mewujudkan terselenggaranya seluruh kegiatan di dalam sektor jasa keuangan secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel
2. Mewujudkan sistem keuangan yang tumbuh secara berkelanjutan dan stabil serta
3. Melindungi kepentingan konsumen dan masyarakat.<sup>33</sup>

OJK berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor jasa keuangan. Sementara berdasarkan pasal 6 dari UU No 21 Tahun 2011, tugas utama dari OJK adalah melakukan pengaturan dan pengawasan terhadap:

1. Kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan
2. Kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal
3. Kegiatan jasa keuangan di sektor Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya.<sup>34</sup>

---

<sup>32</sup>Hermansyah, *Hukum Perbankan Nasional Indonesia*, Prenandamedia Group, Jakarta, 2019, h.237.

<sup>33</sup>*ibid*



Adapun wewenang yang dimiliki OJK adalah sebagai berikut:

a. Terkait Khusus Pengawasan dan Pengaturan Lembaga Jasa Keuangan Bank yang meliputi:

1. Perizinan untuk pendirian bank, pembukaan kantor bank, anggaran dasar, rencana kerja, kepemilikan, kepengurusan dan sumber daya manusia, merger, konsolidasi dan akuisisi bank, serta pencabutan izin usaha bank;
2. Kegiatan usaha bank, antara lain sumber dana, penyediaan dana, produk hibridasi, dan aktivitas di bidang jasa;
3. Pengaturan dan pengawasan mengenai kesehatan bank yang meliputi: likuiditas, rentabilitas, solvabilitas, kualitas aset, rasio kecukupan modal minimum, batas maksimum pemberian kredit, rasio pinjaman terhadap simpanan dan pencadangan bank; laporan bank yang terkait dengan kesehatan dan kinerja bank; sistem informasi debitur; pengujian kredit (*credit testing*); dan standar akuntansi bank;
4. Pengaturan dan pengawasan mengenai aspek kehati-hatian bank, meliputi: manajemen risiko; tata kelola bank; prinsip mengenal nasabah dan anti-pencucian uang; dan pencegahan pembiayaan terorisme dan kejahatan perbankan; serta pemeriksaan bank.<sup>35</sup>

b. Terkait Pengaturan Lembaga Jasa Keuangan (Bank dan Non-Bank) meliputi:

---

<sup>34</sup>*ibid*

<sup>35</sup>*ibid*

1. Menetapkan peraturan dan keputusan OJK
  2. Menetapkan peraturan mengenai pengawasan di sektor jasa keuangan
  3. Menetapkan kebijakan mengenai pelaksanaan tugas OJK
  4. Menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan perintah tertulis terhadap Lembaga Jasa Keuangan dan pihak tertentu
  5. Menetapkan peraturan mengenai tata cara penetapan pengelola statuter pada lembaga jasa keuangan
  6. Menetapkan struktur organisasi dan infrastruktur, serta mengelola, memelihara, dan menatausahakan kekayaan dan kewajiban
  7. Menetapkan peraturan mengenai tata cara pengenaan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.<sup>36</sup>
- c. Terkait pengawasan lembaga jasa keuangan (bank dan non-bank) meliputi:
1. Menetapkan kebijakan operasional pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan
  2. Mengawasi pelaksanaan tugas pengawasan yang dilaksanakan oleh Kepala Eksekutif
  3. Melakukan pengawasan, pemeriksaan, penyidikan, perlindungan konsumen dan tindakan lain terhadap lembaga jasa keuangan, pelaku, dan atau penunjang kegiatan jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan

---

<sup>36</sup>*ibid*

4. Memberikan perintah tertulis kepada lembaga jasa keuangan dan atau pihak tertentu
5. Melakukan penunjukan pengelola statuter
6. Menetapkan penggunaan pengelola statuter
7. Menetapkan sanksi administratif terhadap pihak yang melakukan pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan
8. Memberikan dan atau mencabut: izin usaha, izin orang perseorangan, efektifnya pernyataan pendaftaran, surat tanda terdaftar, persetujuan melakukan kegiatan usaha, pengesahan, persetujuan atau penetapan pembubaran dan penetapan lain.<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup>AdrianSutedi,*AspekHukumOtoritasJasaKeuangan,RaihAsaSkses*,Jakarta,2014,hlm.42.

## **BAB III**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Kebijakan Bursa Efek Indonesia Atas Perubahan Saham *Auto Rejection***

Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten). Sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Beberapainstrumen

pasarmodaldiIndonesiayaitusaham,obligasi,waran,danlainsebagainya.Perkembangan investasi saham di Indonesia, maka pasar modal Indonesia jugaselalu mengalami pembaharuan. Padaawalnya hanya terdapat satu jenis pasarmodaldiIndonesia,karenaperkembangansistemekonomisyariahyangmenunjukkan pertumbuhan yang bagus menjadi tonggak munculnya instrumensahamsyariah padapasar modal Indonesia.

Investasi adalah suatu komitmen untuk menanamkan dana pada periodetertentu untuk mendapatkan pembayaran di masa depan sebagai kompensasi bagiinvestor untuk waktu selama dana diinvestasikan, tingkat inflasi yang diharapkan dan ketidakpastian pembayaran di masa depan. Investasi terdiri dari investasidalam bentuk aktiva riil seperti emas dan barang berharga lain, tanah, barang-barang seni atau *real estate*, dan investasi dalam bentuk surat-surat

berhargaatausekuritasayangmanatujuanberinvestasiuntukmeningkatkankekayaan,baliksekarangdan di masadepan.<sup>38</sup>

Secaraumuminvestasidapatdiartikansebagaimeluangkanataumemanfaatkan waktu, uang, atau tenaga demi keuntungan atau manfaat pada masayang akan datang. Investasi juga dapat diartikan sebagai penanaman uang ataumodal pada suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Saat ini investasi dapat dilakukan melalui berbagai carasalah satunya melalui pasar modal.

Pasar saham merupakan salah satu sumber pendanaan yang penting bagi suatu perusahaan. Perusahaan yang sudah go public dapat menambah sumber dana melalui penjualan kepemilikan perusahaan di pasar modal. Dana yang diperoleh merupakan sumber pendanaan jangka panjang sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan sumber dana tersebut untuk meningkatkan kinerja.<sup>39</sup>

Pada dasarnya, pasar modal mirip dengan pasar-pasar lain. Untuk setiap pembeli yang berhasil, selalu harus ada penjual yang berhasil. Jika orang yang ingin membeli jumlahnya lebih banyak daripada yang ingin menjual, hargaakan menjadi lebih tinggi. Bila tak ada seorang pun yang membeli dan banyak yang mau menjual, hargaakan jatuh. Yang membedakan pasar modal dengan pasar-pasar lain adalah komoditi yang diperdagangkan. Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun. Pasar modal

---

<sup>38</sup>DianaTambunan.*InvestasiSahamdiMasaPandemiCovid-*  
19.JurnalsekretaridanManajemen.Vol.4.No.2,September,2020,hlm.118

<sup>39</sup>HennySaraswati.*DampakPandemiCovid-*  
19*TerhadapPasarSahamdiIndonesia.JurnalRisetAkuntansidanKeuangan.Vol.3.no.*  
2,juli,2020,hlm.154

memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan.<sup>40</sup>

Berkembangnya dua jenis pasar modal di Indonesia yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah tentu saja mempunyai perbedaan diantara keduanya. Dimana pasar modal konvensional yang listing di Bursa Efek Indonesia harus mematuhi semua aturan kelegalan yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia, sedangkan pasar modal syariah selain legal juga harus memenuhi syarat sebagai pasar modal syariah yang sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional Indonesia No. 40/DSN-MUI/X/2003 yaitu harus menuruti aturan secara syariah baik dari segi kegiatan, penawaran umum, perdagangan efek, dan jenis yang diperdagangkan.

*Auto Reject* atau yang sering disebut juga dengan *auto rejection* merupakan harga penawaran jual dan atau permintaan beli Efek bersifat Ekuitas yang dimasukkan kedalam sistem JATS (Jakarta Automated Trading System) akibat dilampauinya batasan harga atau jumlah Efek bersifat Ekuitas yang harga penawaran yang masih berada di dalam rentang harga tertentu yang ditetapkan oleh Bursa Efek dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). *Auto Rejection* merupakan penolakan otomatis dari sistem JATS terhadap penawaran jual dan/atau

---

<sup>40</sup>Sawidji Widodoatmodjo. *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*. Bogor: Ghalia Indonesia, 2019, hlm. 11

permintaan beli efek bersifat ekuitas akibat terlampauinya batasan harga atau jumlah efek bersifat ekuitas yang ditetapkan bursa.<sup>41</sup>

Bila anggota bursa memasukkan harga diluar tentang harga tersebut maka secara otomatis akan ditolak oleh JATS (auto rejection). Sederhananya, auto rejection adalah aturan mengenai pembatasan kenaikan maksimum dan penurunan harga minimum harga saham selama satu hari perdagangan supaya perdagangan saham berjalan lancar.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan kebijakan baru auto reject bawah (ARB) sebesar 7 persen dihitung mulai perdagangan. Kebijakan itu merupakan perintah dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk menjaga pasar saham tetap kondusif. Kebijakan OJK ini sebagai upaya memberikan stimulus perekonomian dan mengurangi dampak pasar yang berflutuasi secara signifikan. Sebelumnya, Bursa Efek Indonesia telah menerapkan asimetris auto rejection.

Kebijakan itu menyusul tergerusnya indeks harga saham gabungan (IHSG) hingga 6,58 persen. Dalam kebijakan itu, harga saham hanya bisa turun 10 persen dalam satu hari. Artinya, bila terjadi penurunan menyentuh 10 persen tersebut, maka akan terkena ARB (auto reject bawah). Namun, IHSG terkoreksi 5,1 persen ke level 4.895,748. Secara otomatis, perdagangan saham pun mengalami suspensi. Maka dari itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) kembali mengeluarkan kebijakan baru.

Aturan auto reject bawah (ARB) pun diubah kembali menjadi 7 persen dihitung mulai perdagangan. Selain pengaturan batas auto rejection, dalam surat

---

<sup>41</sup>Hasbi Maulana, "Apa Itu Saham AR dan ARB? Investor Generasi Corona Perlu Tahu". Diakses dari [investasi.kontan.co.id](https://investasi.kontan.co.id) pada tanggal 20 Januari 2021. Pukul 07:15

bernomor S-281/PM.21/2020, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga meminta Bursa Efek Indonesia untuk meniadakan saham yang dapat diperdagangkan pada sesi pra pembukaan di Bursa Efek. Bursa Efek Indonesia juga mengeluarkan pengaturan terkait saham-saham debutan. Pelaksanaan perdagangan di pasar reguler dimulai dengan pra-pembukaan. Anggota Bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (fraksi) dan ketentuan Auto Rejection.

Harga pembukaan terbentuk berdasarkan akumulasi jumlah penawaran jual dan permintaan beli terbanyak yang dapat dialokasikan oleh JATS pada harga tertentu pada periode pra-pembukaan. Seluruh penawaran jual dan atau permintaan beli yang tidak teralokasi di pra-pembukaan, akan diproses secara langsung, (tanpa memasukkan kembali penawaran jual dan atau permintaan beli) pada sesi 1 perdagangan, kecuali Harga penawaran jual dan permintaa beli tersebut melampaui batasan Auto Rejection.

Ketentuan *auto rejection* untuk perdagangan saham hasil Penawaran Umum yang pertama kali diperdagangkan di Bursa diubah dari dua kali persentase batasan auto rejection menjadi satu kali. Di lain pihak, Asosiasi Perusahaan Efek Indonesia meyakini penurunan batas ARB akan menjadi penahan penurunan lebih lanjut indeks harga saham gabungan dalam jangka pendek. Sehubungan dengan berjalannya waktu pada masa coronavirus ini PT Bursa Efek Indonesia mempertingkan untuk memperbarui aturan batas auto reject bawah (ARB) dalam perdagangan saham.



Pada kondisi normal, *auto reject* atas maupun *auto reject* bawah terjadi ketika harga saham naik atau turun melebihi batasan persentase yang sama. Awalnya, bursa menetapkan perubahan batasan *auto rejection* untuk menahan tekanan pandemi terhadap industri pasar modal melalui SK Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor : KEP-00023/BEI/03-2020 tanggal 9 Maret 2020 perihal perubahan Batasan *Auto Rejection*. Aturan itu kembali diubah lewat SK Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor : KEP-00025/BEI/03-2020 tanggal 12 Maret 2020 tentang Perubahan Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek.

## **B. Akibat Hukum Adanya Kebijakan Bursa Efek Indonesia Atas Perubahan Saham Auto Rejection**

Bursa Efek Indonesia pada mulanya memiliki dua tempat, yakni Bursa Efek Jakarta (memperdagangkan instrumen saham/*equity* dan obligasi/utang) dan Bursa Efek Surabaya (memperdagangkan instrumen saham/*equity* dan utang/obligasi). PT Bursa Efek Jakarta dan PT Bursa Efek Surabaya secara resmi bergabung pada tanggal 1 Desember 2007. Nama kedua bursa itu digantikan dengan entitas baru bernama PT Bursa Efek Indonesia (*Indonesian Stock Exchange*) yang perdagangan efek pertamanya dilaksanakan pada tanggal 3 Desember 2007.

Menurut Pasal 1 Undang-

undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Bursa Efek didefinisikan sebagai: "Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka". Pihak yang

dimaksud disini adalah orang perorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi. Bursa Efek didirikan untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien. Hal ini hanya akan tercapai apabila perdagangan efek diselenggarakan berdasarkan suatu aturan yang jelas dan dilaksanakannya secara konsisten sehingga harga mencerminkan mekanisme pasar berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran.<sup>42</sup>

Kehadiran Bursa Efek Indonesia mencerminkan kepentingan pasar modal secara nasional yang memfasilitasi perdagangan saham (equity), surat utang (fixed income), maupun perdagangan derivatif (derivative instruments). Kehadiran bursa tunggal ini diharapkan akan meningkatkan efisiensi industri pasar modal di Indonesia dan menambah daya tarik untuk berinvestasi. Juga yang penting adalah infrastruktur perdagangan menjadi terintegrasi dan memfasilitasi seluruh instrumen yang diperdagangkan. Adapun fungsi dari Bursa Efek adalah sebagai berikut :

1. Menyediakan sarana perdagangan.
2. Membuat aturan di bursa. Pasal 9 Undang-undang Pasar Modal memberikewenangan Bursa Efek sebagai lembaga *self regulatory organization* (SRO), yakni untuk mengeluarkan dan menegakkan peraturan yang ada kaitannya dengan pencatatan efek, keanggotaan bursa, dan perdagangan efek. Ketentuan yang dikeluarkan mempunyai kekuatan untuk ditaati oleh anggota bursa efek dan emiten yang sahamnya tercatat di bursa. Semua aturan yang dikeluarkan Bursa Efek harus atas persetujuan

---

<sup>42</sup>Tine Badriatin, Dkk. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Qiara Media, 2021, hlm. 17

nBapepamsebagaiotoritaspengawas, yangsekarangmenjadiOJK.

3. Menyediakaninformasipasar.
4. Memeberikanpelayanankepadaanggotabursa,emiten,danpublik.

SebuahBursaEfekdikatakanefisienapabila:

1. Hargasahammencerminkansemuainformasiyangrelavansaaitu
2. Karenainformasiyangmenyebarsecarameratakareaksihargaterhad  
apinformasibaruterjadiseketikakarenasemuapemaindipasartelahmem  
ilikiinformasi cukup.

Investor tidak dapat langsung melakukan transaksi di lantai bursa. Hanya broker yang dapat melakukan transaksi jual dan beli di lantai bursa berdasarkan order dari investor. Seperti disampaikan sebelumnya bahwa mekanisme perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan prinsip lelang. Jika kita mengikuti suatu lelang, maka proses tawar mmenawar yang terjadi pada sistem lelang adalah upaya untuk menemukan dua penawaran pada satu titik temu yaitu bertemunya harga penjualan terendah dengan harga penjualan tertinggi.

Sistem tawar menawar pada sistem JATS (JakartaAutomated Trading System) di Bursa efek Indonesia (BEI) mengacu kepadaaturan yang disebut price and time priority yang maksudnya sistem komputer secara otomatis akan memberikan priorotas terjadinya transaksi kepada order jual terendah dan order beli tertinggi. Namun jika suatu ketika terjadi order jual ada harga yang sama maka prioritas diberikan kepada order yang lebih dahulu dimasukkan ke sistem komputer. Misalkan ada penawaran untuk saham BTN dalam posisi jual di harga Rp. 1000,- sebanyak 10 lot. Selanjtnyaada penawaran kembali untuk saham BTN

dalam posisi jual di harga Rp. 1.050,- sebanyak 30 lot dan penawaran lain pada posisi harga Rp. 1.300. dari tiga order jual tersebut, maka order jual pada posisi Rp. 1.000 memiliki prioritas lebih tinggi karena berada pada posisi jual terendah.

Adapun perdagangan efek yang wajar adalah penyelenggaraan perdagangan yang berlangsung secara alamiah, dalam pengertian setiap kekuatan penawaran atau permintaan dilakukan berdasarkan mekanisme pasar yang bebas dari adanya keadaan yang tidak mendukung terciptanya sistem penyampaian informasi yang akurat dan tepat waktu dari emiten, terhindarnya pasar dari usaha-usaha pihak tertentu untuk memperoleh keuntungan dari ketidaktahuan pihak lainnya dan adanya sistem serta tata cara pelaksanaan perdagangan yang mendukung terciptanya kewajaran dalam melakukan perdagangan di Bursa Efek.

Objek yang diperdagangkan di pasar modal adalah efek, yakni surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek (Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995). Meskipun efek terdiri atas berbagai macam surat berharga, tetapi dua instrumen utama di pasar modal adalah saham dan obligasi.

Saham adalah surat tanda bukti pemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak atas dividen perusahaan yang bersangkutan. Implikasi dari kepemilikan atas saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Berbeda dengan obligasi, saham ini tidak memiliki jatuh tempo dan tidak memberikan pendapatan tetap. Nilai suatu saham dapat

dipandang dalam 4 (empat) konsep yang memberikan makna berbeda-beda. Yaitu

:43

1. Nilai nominal (nilai pari, *stated value*), yaitu nilai per lembar saham yang berkaitan dengan kepentingan akuntansi dan hukum. Nilai nominal tidak mengukur nilai riil suatu saham, tetapi hanya digunakan untuk menentukan besarnya modal disetor penuh dalam neraca, yakni nilai nominal saham dikalikan jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan.
2. Nilai buku per lembar saham (*book value per share*), yaitu total ekuitas dibagi jumlah saham beredar. Nilai buku ini menunjukkan nilai aktiva bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegangnya.
3. Nilai pasar (*market value*), nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di bursa saham.
4. Nilai fundamental (intrinsik), tujuan perhitungan nilai saham fundamental adalah untuk menentukan harga wajar suatu saham agar harga saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya (*riil value*), sehingga tidak terlalu mahal (*overpriced*). Perhitungan nilai intrinsik suatu saham adalah mencari nilai sekarang (*present value*) dari semua aliran kas di masa mendatang baik yang berasal dari dividen maupun *capital gain/capital loss*.

Sumber pendapatansahamadua, yaitu *capital gain* dan *dividen*:

1. *Capital gain*, adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham

---

<sup>43</sup>Tavinayati, Dkk. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika, 2013, hlm. 18

apabila harga jual saham melebihi harga belinya. Sebaliknya *capital loss*, yaitu kerugian akibat harga beli saham lebih tinggi dibanding harga saham ketika dijual.

2. *Dividen*, merupakan bagian keuntungan perusahaan yang menjadi hak pemegang saham. *Dividen* adalah laba bersih perusahaan setelah dipotong pajak (*net income after tax*) atau laba ditahan (*retained earning*) yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai berbagai aktivitas perusahaan seperti ekspansi, penelitian maupun inovasi produknya.

Bentuk lain dari tunai, dividen seringkali dibagikan dalam bentuk saham. Alasan emiten membagikan dividen saham (*stock dividend*) biasanya karena perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau memerlukan biaya untuk pengembangan. Dividen saham merupakan proses kapitalisasi dari *net income after tax* atau laba yang ditahan menjadi modal disetor penuh. Keuntungan dari investasi saham dapat diperoleh melalui dua cara, yaitu dividen dan *capital gain* yang disebutkan di atas. Investasi pada pasar saham dapat memberikan return yang tinggi, akan tetapi return tinggi yang didapatkan juga diikuti pula dengan risiko yang tinggi (*high risk high return*).

Pasar modal tidak saja sebagai alternative bagi pendanaan dan sarana berinvestasi, namun mampu menjadi cermin ekonomi nasional. Sistem perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan *order driven market system* dan sistem lelang kontinu (*continuous auction system*). Dengan *order driven market system* berarti bahwa pembeli dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi melalui broker.

Menurut pihak Bursa Efek Indonesia (BEI), mengacu pada Peraturan Perdagangan No. II-A . pihak bursa perlu melakukan pertimbangan dengan melakukan pemantauan terkait fluktuasi harga dan volume, frekuensi, pola transaksi dan informasi lain yang relevan, sebelum memutuskan untuk melakukan suspensi. Pasalnya, suspensi ini bagi emiten memiliki dampak yang sangat besar.

Harga saham bersifat fluktuatif di mana dapat terpengaruh karena berbagai isu-isu baik itu isu ekonomi maupun isu di luar ekonomi, termasuk juga dengan isu pandemi yang melanda hampir seluruh dunia. Sejumlah saham di Bursa Efek Indonesia mengalami tekanan berat dan menyentuh batas penurunan maksimal dalam sehari yakni 7% yang ditetapkan oleh sistem JATS (Jakarta Automated Trading System Next Generation) BEI alias auto reject bawah (ARB). Pada perdagangan kemarin, indeks harga saham gabungan (IHSG) ditutup anjlok 2,12% ke level 5.979,38 dan setidaknya lebih dari 12 saham terkena ARB ini.<sup>44</sup> Beberapa diantaranya saham-saham blue chip, farmasi, tambang, hingga BUMN konstruksi. Sebelumnya bahkan ARB terjadi di 83 saham dalam sehari. ARB bukanlah suspensi (penghentian sementara), tetapi batas maksimal penurunan yang ditolak oleh sistem perdagangan Bursa Efek Indonesia.

Bursa menetapkan aturan ARB menjadi maksimal 7% pada 13 Maret 2020 yang sebelumnya 10%, karena adanya pandemi yang berdampak pada ekonomi dunia. Kepala Riset PT Samuel Sekuritas Indonesia, menilai awalnya banyak terjadi ARB lantaran adanya margin call dalam transaksi margin. Secara

---

<sup>44</sup>TahirSaleh, “*Banyak Banget Saham ARB, Ternyata Ini Pemicunya*”. Diakses dari [www.cnbcindonesia.com/padatanggal29Desember2022.Pukul14:07](http://www.cnbcindonesia.com/padatanggal29Desember2022.Pukul14:07)

sederhana, dalam beberapa literatur pasar modal dijelaskan bahwa berinvestasi dengan margin berarti melakukan deposit di akun sekuritas dan menjamin sisa uang dari sekuritas untuk investasi.

Tetapi ketika pasar bergerak melawan posisi (alias investor kehilangan uang di posisi saat ini), investor tersebut harus menambah setoran jika tidak akan terjadi jual paksa (*force sell*). Margin call terjadi ketika sang broker meminta investor untuk menambah margin sebagai akibat dari kerugian posisi.

Kejadian *Auto reject* bawah (ARB) besar-besaran pada banyak saham diindikasikan karena adanya *force sell* oleh broker. Hal ini terjadi karena investor tidak bisa mengembalikan dana margin akibat saham yang dibeli terus-menerus mengalami kerugian. Hal ini menunjukkan kepada investor pentingnya melakukan investasi dengan dana dingin. Tanpa hutang, tanpa dana yang akan dipakai, bahkan tanpa margin dari broker.

Naik turunnya harga saham terlihat ketika IHSG mengalami penurunan pada awal mula masuknya Covid-19 di Indonesia. Covid-19 merupakan penyakit yang disebabkan oleh virus baru korona yang disebut SARS-CoV-2. Virus ini adalah virus yang menyerang sistem pernapasan, virus ini bisa menyerang siapa saja, seperti lansia (golongan usia lanjut), orang dewasa, anak-anak, dan bayi, termasuk ibu hamil dan ibu menyusui. Karena virus ini beberapa negara menerapkan kebijakan untuk memberlakukan lockdown dalam rangka mencegah penyebaran virus corona ini. Berita masuknya covid-19 ke Indonesia langsung berpengaruh pada pasar modal. Hal ini juga diperparah dengan adanya kebijakan PSBB yang diberlakukan di Indonesia di masa roda perekonomian melambat



dengan pesat. Pandemi memperlambat pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selama periode observasi data pada bulan Februari 2019 hingga bulan Maret 2020 membuat perekonomian Indonesia yang cenderung menurun.<sup>45</sup>

Dikutip dari putri. L. P, harga saham memiliki nilai penting, padahal hargaemitinggiakanmemberikanpeluanguntukmemperolehinvestasitambahanda riinvestorsebagaiakibatdaripeningkatansahamnya.Hargasahamyangterbentukdipas armodalsangatbergantungpadakemampuanpenawarandanpermintaan,apabilapener bitansahambesar,hargasahamakannaikdansebaliknya.Adatiga jenispenilaianyangberhubungandenganhargasaham,yaitunilaibuku,nilaipasardanni lai instrinsik.<sup>46</sup>

DampakekonomisakibatdariadanyasahamARB,darisegikeuntungannya bagi investor yang membeli saham dalam batas bawah kemudianmenjualnya kembali saat harga berada di batas atas. Manfaat bagi perusahaan nilaisahamakanterlindungi.SahamARBdapatmencegahnilaisahamanjlokatauatuhs ecara ekstrem. Hal ini membuat potensi kerugian yang mungkin dialami olehperusahaandapatdiminimalisir.

Kerugiannyauntukcaloninvestorketikaadasahamyangbergerakmenurunsecar asignifkan,calonpembelitakbisamendapatkansahamdenganharhayanglebihrendahd aribatasbawah.Jikamenawardenganhargadibawahbatasitu,makaakanterkenaARBse caraotomatis.Kerugian untuk perusahaan dan penjual saham berhubungan dengan

---

<sup>45</sup>NasitiRizkyShiyammutri,dkk.*Dampak PandemiCovid-19 Di PT.Bursa EfekIndonesia*(BEI). JurnalAkuntansi. Vol. 1. No.1,Februari2020, hlm. 3

<sup>46</sup>IndriatiSumarni.*KinerjaKeuangandanHargaSahamdiMasaPandemiCovid-19*.JurnalBisnis.Vol.5.No.1,2021,hlm.78

hilangnya potensi mendapatkan keuntungan maksimal.

Indeks harga saham merupakan satu parameter yang dijadikan rujukan investor, analis, bahkan masyarakat awam sekalipun. Hampir banyak kejadian baik yang terkait ekonomi maupun non ekonomi selalu dikaitkan dengan indeks harga saham. Indeks harga saham adalah indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks harga saham merupakan tren pasar yang menggambarkan kondisi pasar suatu saat apakah pasar sedang aktif atau lesu. Dengan demikian, indeks harga saham menggambarkan kinerja saham baik individual maupun komulatif (kinerja pasar), sehingga dapat diketahui konteks yang terjadi, bagaimana sesungguhnya perilaku investor dan saluran dana secara makro lewat mekanisme pasar modal.

Bursa saham nasional atau Bursa Efek Jakarta dengan Indeks Harga Saham Gabungannya (IHSG) berhasil tumbuh 0,8% di tengah ketidakpastian ekonomi global. Indeks harga saham adalah salah satu parameter ekonomi makro, karena indeks harga saham itu indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Fungsi indeks harga saham, antara lain:

- a. Sebagai indikator tingkat keuntungan
- b. Sebagai indikator tren pasar
- c. Sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio
- d. Berkembangnya produk derivatif
- e. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
- f. Bergairahnya sumber pendanaan eksternal dengan *cost of capital* rendah
- g. Menggambarkan arah *capital flow* di suatu negara

- h. Menunjukkan kepercayaan investor dalam dan luar
- i. Menunjukkan kualifikasi dan kinerja emiten

Investor yang mengharapkan laba atas modal biasanya akan bereaksi untuk membeli saham pada saat harganya rendah. Selanjutnya, ia akan menjual saham tersebut ketika harganya tinggi. Faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham di Bursa Efek Indonesia selama pandemi disebabkan karena.<sup>47</sup> Adanya investor global (asing) yang akan melepas saham karena resah dengan covid-19. Lalu enunjukkan perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya. Adanya akibat pelepasan saham investor asing, yang akan menyebabkan adanya arus modal keluar dari pasar saham sendiri yang cukup deras lantaran pasar saham di negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan Eropa lebih banyak mendapatkan stimulus dari pemerintah.

Indeks harga saham gabungan (composite stock price index = CSPI) merupakan suatu nilai yang untuk mengukur kinerja kerja saham yang tercatat di suatu bursa efek. Indeks harga saham gabungan ini ada yang dikeluarkan oleh bursa efek yang bersangkutan secara resmi atau Bursa Efek Indonesia dan ada yang dikeluarkan oleh institusi swasta tertentu, seperti media massa keuangan, institusi keuangan dan lain-lain. Makna gabungan (composite) disini berarti kinerja saham yang dimasukkan dalam hitungan jumlah sahamnya lebih dari satu, ada yang 20 saham, 30 saham, dan bahkan seluruh saham yang tercatat pada bursa

---

<sup>47</sup> Intan Septia Lutfhi Nabila. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Naik Turunnya Perubahan Harga Saham Di Masa Pandemi*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, hlm. 13

efek tersebut. Saham- saham yang akan digunakan untuk menghitung indeks dipilih dan indeks diberi suatu nama sebagai pengenal misalnya LQ45. Faktor yang menyebabkan naik dan turunnya harga saham :

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
2. Kebijakan perusahaan dan pemerintah untuk melakukan ekspansi (perluas usaha) seperti membuka kantor cabang (branch office) dan kantor cabang pembantu (sub-branch office), baik yang akan dibuka di area domestik maupun luar negeri.
3. Perganti direktoris secara tiba-tiba.
4. Adanya direktoris atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindakan dan kasus nyata telah masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek psikologis pasar yang mampu menekan kondisi teknik dalam jual beli saham.<sup>48</sup>

Struktur yang membentuk indeks harga saham yang merupakan representasi dari harga saham serta peran masing-masing elemen struktur dalam perekonomian. Struktur yang membentuk atau mempengaruhi indeks harga saham paling tidak meliputi adalah Indeks harga saham sangat ditentukan oleh harga

---

<sup>48</sup> Irham Fahmi. *Manajemen Investasi Edisi 2*. Jakarta : Salemba Empat, 2017, hlm. 86

saham yang listing di bursa efek. Sementara, harga saham sangat ditentukan kepercayaan investor baik investor domestik maupun asing.

Dengan demikian, indeks harga saham mencerminkan makro ekonomi, karena kepercayaan investor, yang berarti adanya potensi aliran dana masuk (capital infow) yang itu semua akan meningkatkan kemampuan sumber dana dalam suatu negara guna menggerakkan sektor keuangan dan sektor riil. Kondisi seperti itu, akan memperlancar dan meningkatkan pendapatan dan daya beli masyarakat.<sup>49</sup>

Begitu pula sebaliknya, jika harga saham terdapat kecenderungan menurun, sudah pasti indeks harga saham juga akan menurun, berarti terjadi sentimen pasar akibat kepercayaan investor menurun. Penurunan investor bisa memunculkan capital out flow (investor asing melepas saham), hal itu berimplikasi pada penurunan dana investasi dalam suatu negara.

Lalu indeks harga saham yang merupakan representasi kepercayaan investor sangat ditentukan oleh kondisi ekonomi suatu negara. Ketika kondisi ekonomi reses (misalnya, krisis Eropa dan kondisi ekonomi Amerika Serikat masih menjadi sentimen utama pasar). Kondisi tersebut berdampak pada harga saham di luar negeri, tak terkecuali Bursa Efek Indonesia. Stabilitas ekonomi suatu negara, akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga memberikan peluang untuk melakukan portofolio investasi dengan return yang optimal. Selanjutnya indeks harga saham juga mencerminkan kondisi iklim ekonomi politik suatu negara. Ini

---

<sup>49</sup> NorHadi. OpCit,halaman. 185

terkait dengan pola kebijakan pemerintah dalam menjamin keamanan dan kenyamanan investasi.

Kebijakan pemerintah yang kurang memberikan peluang investasi tumbuh, ataupun biaya ekonomi tinggi (high cost) cenderung dihindari investor, karena kurang memberikan jaminan penyelesaian sengketa transaksi dan tidak mencerminkan keadilan adalah kondisi yang dihindari investor. Setelahnya ada indeks harga saham juga mencerminkan keamanan suatu negara.

Contoh riil adalah Indonesia saat kisaran tahun 1998-2001 yang mana, saat itu banyak terjadi capital out flow. Saat itu, investor (terutama investor asing) melakukan wait and see dalam trading, sehingga harga saham cenderung turun, bahkan beberapa kali Bursa Efek harus melakukan suspensi perdagangan untuk melindungi investor yang memegang efek. Yang kelima indeks harga saham mencerminkan profesionalis dan integritas para pelaku pasar serta penegakan etika profesi di pasar modal suatu negara. Yang terakhir indeks harga saham menunjukkan infrastruktur yang ada dalam memberikan fasilitas trading.

Semakin modern mekanisme yang disediakan maka akan memberikan kenyamanan, keamanan, kecepatan dan kemudahan transaksi akan meningkatkan volume trading. Hal itu, dapat mendongkrak indeks harga saham.<sup>50</sup>

Dalam Al-Qur'an surah An-Nisaayat 9 dijelaskan bahwa harus berinvestasi dengan baik dan benar sebagai berikut:

وَأَقُولًا سَدِيدًا وَأَلْيَحْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا

---

50

Artinya, “Hendaklah takut orang-orang yang andaikan meninggalkan keturunan yang lemah di belakang (kematian) mereka maka mereka mengkhawatirkannya; maka hendaklah mereka juga takut kepada Allah (dalam urusan anak yatim orang lain), dan hendaklah mereka berkata dengan perkataan yang benar (kepada orang lain yang sedang akan meninggal).”

### **C. Perlindungan Hukum Terhadap Investor Akibat Perubahan Saham**

#### **Auto Rejection Atas Ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan**

OJK saat ini menggantikan peran dari BAPEPAM termasuk dalam hal pengawasan dan pengaturan regulasi pasar modal di Indonesia. OJK merupakan badan otoritas jasa keuangan di bidang fiskal yang ada di Indonesia. Di Indonesia konsep perlindungan hukum dimaknai dengan penghayatan atas kesadaran mengenai perlindungan bagi derajat dan harga diri manusia yang didasari dengan asas negara hukum Pancasila. Untuk memberikan rasa aman dan nyaman bagi investor untuk melakukan investasi maka berikanlah perlindungan hukum bagi para investor.

Perlindungan hukum ini diharapkan bisa meningkatkan kepercayaan dari investor untuk berani dan terus melakukan investasi yang nantinya dengan adanya kegiatan investasi ini diharapkan dapat meningkatkan pembangunan ekonomi untuk masyarakat itu sendiri.

Pasar modal merupakan sesuatu hal yang dapat dikatakan sangat strategis dilakukan untuk mengembangkan dan meningkatkan suatu perusahaan dengan adanya pasar modal ini para pebisnis lebih mudah untuk untuk mendapatkan

suntikan dana yang bertujuan untuk membangun perusahaan ke arah yang lebih maju sehingga laju perekonomian menjadi lebih baik lagi dan stabil serta agar dunia investasi bisa lebih maju lagi. Untuk menjamin kegiatan dalam pasar modal maka dibutuhkan perlindungan hukum yang melindungi para pihak dalam kegiatan pasar modal dan mengenai pasar modal telah diatur dalam UU Pasar modal yang bertujuan untuk mengatur dan pemerataan kegiatan di dalam pasar modal.

OJK yang merupakan otoritas yang bertugas untuk membantu dan menegakkan segala hal yang berkaitan dengan perlindungan konsumen dalam bidang jasa keuangan di Indonesia selanjutnya perlindungan konsumen ini disebut perlindungan investor.

OJK berwenang dalam bidang perlindungan terhadap para investor. Secara eksplisit perlindungan konsumen ini termuat dalam pasal 28, 29 dan 30 UU OJK mengatur tentang perlindungan konsumen dan masyarakat dalam hal industri jasa keuangan.

Perlindungan hukum yang dilakukan oleh OJK yang bertujuan untuk mencegah atau sering disebut preventif dimuat dalam pasal 28 UU OJK. Pencegahan-pencegahan tersebut yaitu, pertama memberikan edukasi dan informasi terkait dengan sektor bidang jasa keuangan, produksi dan apa saja layanannya. Kedua jika berpotensi untuk merugikan masyarakat maka lembaga jasa keuangan dapat meminta untuk menghentikan kegiatan bisnisnya serta yang ketiga melakukan tindakan yang dianggap penting sesuai dengan peraturan yang berlaku dalam sektor bidang jasa keuangan.



Mengenai pengaduan yang dilakukan oleh OJK terkait dengan pengaduan yang diajukan konsumen telah diatur dalam pasal 29 UU OJK. Hal ini mengartikan bahwa OJK memberikan bantuan kepada konsumen mengenai pengaduan yang diberikan kepada perusahaan sehingga pengaduan tersebut tidak menjadi terbengkalai.

Bentuk perlindungan yang biasanya berupa pemberian sanksi-sanksi kepada pihak yang melanggar suatu aturan atau sering disebut represif yang akan diberikan jika terjadi suatu sengketa yang melibatkan hak dari konsumen dengan perusahaan di bidang industri keuangan, OJK lah yang memiliki wewenang untuk melakukan pembelaan hukum yang bertujuan untuk kepentingan konsumen dan bagi masyarakat tentunya.

Pembelaan hukum yang dilakukan dengan cara memerintahkan perusahaan yang diadukan oleh konsumen untuk segera menyelesaikan pengaduannya tersebut, mengajukan gugatan untuk meminta kembali harta benda atau kekayaan yang dimiliki oleh pihak yang dirugikan.

Berkaitan dengan emiten yang sudah di delisting, OJK akan memberikan sanksi bagi emiten yang tidak mengikuti aturan OJK seperti keterbukaan mengenai kondisi dan informasi perusahaan yang bertujuan untuk melindungi investor seperti yang tertera dalam pasal 6 No./POJK.04/2017 dan OJK berhak memberikan sanksi administratif bagi pelaku pelanggaran peraturan OJK.

OJK juga memberikan perlindungan secara hukum terhadap pemegang saham suatu emiten yang telah di delisting yaitu, perusahaan terbuka yang bersangkutan akan membeli kembali saham yang dikeluarkannya, hal ini

dijelaskan dalam POJK No. 21/POJK.04/2015. Perusahaan terbuka juga diwajibkan untuk melakukan dengan jelas atas penerapan terkait tata kelola perusahaan yang dijelaskan dalam laporan tahunan serta menjelaskan apa alasan mengapa tidak menjalankan pedoman tata kelola tersebut.<sup>51</sup>

Lembaga OJK memberikan bantuan hukum berupa tindakan preventif (pencegahan) serta pemberian sanksi represif. Salah satu tindakan represif yang diberikan oleh OJK yakni berupa pemberian wewenang terhadap OJK dalam melakukan pembelaan hukum untuk kepentingan konsumen apabila terdapat sengketa antara konsumen dengan pihak emiten. Tindakan pembelaan dilakukan dengan cara melakukan tindakan bagi lembaga jasa keuangan guna menyelesaikan aduan dari pihak konsumen yang telah dirugikan oleh lembaga tersebut, dan juga menggugat ke pengadilan agar aset dan harta milik pihak yang merugi dapat kembali lagi atau mendapat ganti rugi. Dalam pasal 28 UU OJK, langkah preventif oleh OJK dalam memberikan perlindungan hukum dapat berupa:

1. Memberikan penjelasan serta pendidikan kepada khalayak umum terkait spesifikasi layanan, di sektor jasa keuangan, serta produknya
2. Mengusulkan kepada lembaga agar dapat memblokir kegiatan perusahaan bilamana terdapat potensi menimbulkan kerugian
3. Langkah lain yang diperlukan yang sesuai peraturan yang berlaku di sektor jasa keuangan.

---

<sup>51</sup> BhasudevaAngga, "perlindungan hukum otoritas jasa keuangan terhadap investor pasar modal atas diberlakukannya *delisting* saham oleh bursa efek indonesia". dalam jurnal vol. 3 no. 2 tahun 2022

Serta bantuan terhadap aduan konsumen yang diatur didalam Pasal 29 UU OJK, meliputi:

1. Mempersiapkan instrumen yang cukup terkait aduan untuk memberikan bantuan kepada pihak yangmerugi
2. Merancang prosedur penindaklanjutan terhadap aduankonsumen
3. Menyediakan dan memudahkan proses penanganan terkait aduan konsumen sesuai peraturan yangberlaku

Selain perlindungan dari OJK ada juga Perlindungan hukum (legal protection) merupakan bentuk kegiatan guna mengantarkan masyarakat untuk tercapainya keadilan. Perlindungan hukum bagi para Investor merupakan termasuk salah satu aspek yang penting diperhatikan demi kelancaran mekanisme kegiatan tranaksi dalam Pasar Modal, meninjau peranan pasar modal bersifat fundamental dalam iklim perekonomian di Indonesia. Peraturan mengenai pasar modal diatur melalui UUPM, yang berlandaskan pada Pasal 33 UUD 1945, Pasal 5 ayat (1), Pasal 20 ayat (1), dan UUPT.

Pandangan mengenai hidup serta matinya suatu perusahaan adalah bergantung kepada informasi merupakan hal yang benar adanya. Karena informasi merupakan salah satu variabel yang paling membawa pengaruh bagi calon penanam modal dalam menyetujui ataupun menolah transaksi efek di Bursa. Ketidakjelasan terhadap informasi yang diberikan dapat menyebabkan para calon penanam modal ragu untuk menginvestasikan. Dipegangnya prinsip keterbukaan, yakni merupakan pedoman dasar bagi emiten, perusahaan dan pihak yg bersangkutan agar tunduk kepada UU untuk memberitahukan masyarakat dalam

waktu tepat seluruh informasi materil berkaitan dengan usaha/efeknya yg berpotensi mempengaruhi keputusan penanam modal terhadap efek atau harga efek (Pasal 1 angka 25 UUPM).

Dalam ketentuan tersebut dijelaskan bahwa perlindungan hukum bukan hanya diberikan kepada Emiten dan Perusahaan Publik saja, tetapi juga untuk pihak-pihak yang berkaitan didalam pasar modal termasuk para penanam modal. Pengecualian terhadap informasi rahasia perusahaan, prinsip keterbukaan tidak berlaku untuk hal tersebut karena ditakutkan keterbukaan informasi tersebut menjadi hal yang berlebihan dan kesalahan konsistensi dalam menilai keterbukaan informasi. Perusahaan harus mengetahui batasan- batasan terkait kepentingan bagi para investor dan kepentingan internal perusahaan. Terdapat dua upaya untuk menyeimbangkan situasi dilematis tersebut, upaya tersebut dikenal dengan prinsip keterbukaan *full* dan *fair disclosure*. Prinsip *full disclosure* yakni pembeberan data-data informasi perusahaan secara detail yang tujuannya supaya hal tersebut dapat dilihat oleh publik dengan mengikuti peraturan yang berlaku. Informasi yang dipublikasi yakni menyangkut data-data finansial perusahaan, pengurus, dan sebagainya. Informasi tersebut membawa pengaruh terhadap nilai saham perusahaan di pasar efek, serta hal tersebut membawa pengaruh terhadap sektor-sektor usaha perusahaan. Dasar hukum prinsip keterbukaan terdapat didalam Pasal 85 s/d pasal 87 UUPM.

Selanjutnya adalah Prinsip Keterbukaan *Fair Disclosure* (transparansi) yaitu merupakan pengungkapan informasi yang bersifat immateril dan bukan bersifat wajib untuk diketahui khalayak umum. Data-data yang dipublikasikan semuanya

tergantung kepada perusahaan tersebut. Bilamana informasi tersebut dianggap penting untuk dipublikasikan atau dimintai kejelasan oleh otoritas pasar modal, maka informasi tersebut boleh untuk dipublikasikan. Dengan adanya prinsip keterbukaan full and fair disclosure menjembatani perusahaan dalam upaya menyampaikan informasi untuk masyarakat dapat menilai produk efek yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut.

Sebelum membeli sebuah produk efek, pihak emiten memberi kesempatan bagi para calon investor untuk membaca terlebih dahulu prospektus terkait efek yang akan dibeli. Hal tersebut penting dilakukan mengingat prospektus atas efek merupakan kunci bagi investor dalam mempertimbangkan deal atau tidaknya keputusan untuk membeli suatu efek. Bagi perusahaan itu sendiri dilarang menerbitkan prospektus yang menyajikan informasi seputar kelebihan serta kekurangan atas produk yang diterbitkan, serta mengandung keterangan menyesatkan dan tidak faktual tentang Fakta Materil. Dijelaskan didalam Pasal 1 angka 7 UUPM, bahwa fakta materil merupakan informasi penting yang relevan terkait peristiwa, kejadian yang dapat membawa pengaruh bagi nilai efek serta keputusan penanam modal, calon penanam modal, serta pihak-pihak lainnya yang bersangkutan. Dalam hal memberikan kepastian hukum yang sifatnya represif, UUPM mempunyai kewenangan dalam memberi sanksi yang bersifat administratif berupa denda, pembatasan persetujuan, pembatalan pendaftaran, serta peringatan tertulis. UUPM juga mengatur terkait pemberian pidana bagi pelanggar disektor pasar modal.

Terkait kepailitan suatu perusahaan, terdapat pengaturan mengenai kepailitan perusahaan publik yang terdapat pada UU No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Aturan yang tertera juga berlaku terhadap peristiwa pailitnya perusahaan *go public* (terbuka) yakni UUPU. Hal tersebut dikarenakan perusahaan terbuka (*go public*) merupakan wujud pelebaran dimana suatu perusahaan perseroan yang terbatas menjadi perusahaan terbuka, maka dari itu ketentuan-ketentuan yang ada dalam undang-undang tertera masih berlaku dan efektif bagi perusahaan terbuka.

Pailitnya suatu perusahaan menyebabkan hilangnya kendali seluruh perangkat perusahaan atas harta kekayaan perusahaan, serta tidak menutup kemungkinan bagi perusahaan memberhentikan proses produksinya sehingga berdampak kepada grafik antara penawaran dan permintaan terhadap suatu product dari suatu perusahaan. Turunnya nilai saham yang cukup signifikan pada perusahaan publik seringkali berujung dihapusnya produk saham yang telah tercatat (delisting) oleh Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kasus kepailitan yang menimpa PT. Infoasia Teknologi Global (PT. ITG) dan PT. Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas (PT. SAIPK), penjualan saham kedua badan usaha tersebut mengalami diberhentikan sementara (suspensi) sebelum akhirnya mengalami delisting atau dihapus dari daftar saham tercatat di Bursa Efek Indonesia. PT. SAIPK mengalami krisis terhadap kinerja perusahaan berupa permohonan kepailitan. Jelas para investor yang mempunyai saham di PT.ITG maupun di PT.SAIPK telah mengalami kerugian akibat adanya keputusan itu.

Karena para investor kehilangan kesempatannya untuk mendapat keuntungan dari hasil investasi saham tersebut. Namun di dalam Pasal 5 ayat 1 Peraturan PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) No. II-A tentang Perdagangan Efek, telah menyebutkan yakni transaksi bursa yang telah terjadi sebelum terhentinya perdagangan dianggap masih tetap berlaku, maka mempunyai kemungkinan akan diperolehnya *capital gain* bila satu hari sebelum perusahaan dijatuhkan suspensi, para penanam modal masih bisa bertransaksi di pasar dan masih mendapat kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi saham. Kesempatan para investor untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen masih bisa terjadi, namun sangat kecil kemungkinannya mengingat saldo laba perusahaan yang kecil akibat pailitnya suatu perusahaan.

Kedudukan investor dalam peristiwa kepailitan perusahaan berkemungkinan bagi para investor turut menjadi penanggungjawab terhadap proses pailitnya perusahaan. Dalam hal suatu perusahaan publik dinyatakan pailit dikarenakan tidak mampu lagi memenuhi kewajibannya untuk membayar kepada pemberi pinjaman, maka hal tersebut wajib dilaporkan oleh Emiten ke OJK dan BEI dengan catatan waktu paling lama yakni pada hari kerja kedua hari sejak Emiten mengetahui insufisiensi terhadap kewajibannya. Laporan tersebut berisikan total pokok pinjaman, bunga, nama pemberi, jangka waktu peminjaman, penggunaan pinjaman, serta alasan ketidakmampuan menghindari kegagalan.

Pihak yang menggugat ke Pengadilan atas pailitnya suatu badan usaha, wajib melaporkan hal tersebut ke OJK dan BEI paling lama yaitu pada hari kerja kedua sejak diajukannya pernyataan permohonan pailit. Laporan tersebut berisikan

dokumen publik yang tersedia untuk publik di Pusat Referensi Pasar Modal sesuai Peraturan Nomor II.A.2 tentang Prosedur Penyediaan Dokumen Bagi Masyarakat di Pusat Referensi Pasar Modal.

Selain hal tersebut, upaya perlindungan hukum bagi para investor yakni melalui adanya prinsip keterbukaan *fulland fair disclosure* terhadap informasi mengenai perusahaan di Pasar Modal. Para investor juga dibolehkan melakukan tindakan hukum berupa gugatan perdata sesuai dengan Pasal 61 UUPT, baik yang diajukan oleh para Investor sendiri ke lembaga pengadilan ataupun dengan melalui OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

Serta mengupayakan pembelian kembali saham (buy back) sesuai yang tertera pada Pasal 62 UUPT dalam perusahaan publik yang dinyatakan pailit. Didalam Pasal 111 UUPM, dijelaskan bagi investor yang merugi dapat mengajukan kerugian ke pihak yang berwenang atas pelanggaran tersebut sebagai akibat dari pelanggaran perusahaan atas UUPM, baik diajukan individual maupun bersama pihak lain.<sup>52</sup>

---

<sup>52</sup>Almamda Laras, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Saham Akibat Kepailitan Perusahaan *Go-Public* di pasar modal". Dalam jurnal vol. 9 no. 5 tahun 2022



## BAB IV

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Kebijakan Bursa Efek Indonesia terhadap saham

*autoreject* bawah dimasa pandemi ini dengan dikeluarkannya surat OJK No. S-273/PM.21/2020 tentang perintah mengubah batasan *autorejection* pada peraturan perdagangan di Bursa Efek. Awalnya, Bursa menetapkan perubahan batasan *autorejection* untuk menahan tekanan Covid-19 terhadap industri pasar modal melalui SK Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: KEP-00023/BEI/03-2020 tanggal 9 Maret 2020 perihal perubahan Batasan *AutoRejection*. Aturan itu kembali diubah lewat SK Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: KEP-00025/BEI/03-2020 tanggal 12 Maret 2020 tentang Perubahan Peraturan Nomor II-Atentang Perdagangan Efek.

Aturan auto reject bawah (ARB) pun diubah kembali menjadi 7 persen terhitung mulai perdagangan. Selain pengaturan batas auto rejection, dalam surat bernomor S-281/PM.21/2020, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga meminta Bursa Efek Indonesia untuk meniadakan saham yang dapat diperdagangkan pada sesi pra pembukaan di Bursa Efek. Bursa Efek Indonesia juga mengeluarkan pengaturan terkait saham-saham debutan. Pelaksanaan perdagangan di pasar reguler dimulai dengan pra-pembukaan.

Anggota Bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (fraksi) dan ketentuan *Auto Rejection*.

Pasar saham merupakan salah satu sumber pendanaan yang penting bagi suatu perusahaan. Perusahaan yang sudah go public dapat menambah sumber dana melalui penjualan kepemilikan perusahaan di pasar modal. Dana yang diperoleh merupakan sumber pendanaan jangka panjang sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan sumber dana tersebut untuk meningkatkan kinerja.

Pada dasarnya, pasar modal mirip dengan pasar-pasar lain. Untuk setiap pembeli yang berhasil, selalu harus ada penjual yang berhasil. Jika orang yang ingin membeli jumlahnya lebih banyak daripada yang ingin menjual, harga akan menjadi lebih tinggi. Bila tak ada seorang pun yang membeli dan banyak yang mau menjual, harga akan jatuh. Yang membedakan pasar modal dengan pasar-pasar lain adalah komoditi yang diperdagangkan. Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun. Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan.

Berkembangnya dua jenis pasar modal di Indonesia yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah tentu saja mempunyai perbedaan diantara keduanya. Dimana pasar modal konvensional yang listing di Bursa Efek Indonesia

harus mematuhi semua aturan kelegalan yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia, sedangkan pasar modal syariah selain legal juga harus memenuhi syarat sebagai pasar modal syariah yang sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional Indonesia No. 40/DSN-MUI/X/2003 yaitu harus menuruti aturan secara syariah baik dari segi kegiatan, penawaran umum, perdagangan efek, dan jenis yang diperdagangkan.

*Auto Reject* atau yang sering disebut juga dengan auto rejection merupakan harga penawaran jual dan atau permintaan beli Efek bersifat Ekuitas yang dimasukkan kedalam sistem JATS (Jakarta Automated Trading System) akibat dilampauinya batasan harga atau jumlah Efek bersifat Ekuitas yang harga penawaran yang masih berada di dalam rentang harga tertentu yang ditetapkan oleh Bursa Efek dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Auto Rejection merupakan penolakan otomatis dari sistem JATS terhadap penawaran jual dan/atau permintaan beli efek bersifat ekuitas akibat terlampauinya batasan harga atau jumlah efek bersifat ekuitas yang ditetapkan bursa.

Bila anggota bursa memasukkan harga diluar tentang harga tersebut maka secara otomatis akan ditolak oleh JATS (auto rejection). Sederhananya, auto rejection adalah aturan mengenai pembatasan kenaikan maksimum dan penurunan harga minimum harga saham selama satu hari perdagangan supaya perdagangan saham berjalan lancar.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan kebijakan baru auto reject bawah (ARB) sebesar 7 persen dihitung mulai perdagangan. Kebijakan itu merupakan perintah dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk menjaga pasar saham tetap

kondusif. Kebijakan OJK ini sebagai upaya memberikan stimulus perekonomian dan mengurangi dampak pasar yang berfluktuasi secara signifikan. Sebelumnya, Bursa Efek Indonesia telah menerapkan asimetris auto rejection.

Kebijakan itu menyusul tergerusnya indeks harga saham gabungan (IHSG) hingga 6,58 persen. Dalam kebijakan itu, harga saham hanya bisa turun 10 persen dalam satu hari. Artinya, bila terjadi penurunan menyentuh 10 persen tersebut, maka akan terkena ARB (auto reject bawah). Namun, IHSG terkoreksi 5,1 persen ke level 4.895,748. Secara otomatis, perdagangan saham pun mengalami suspensi. Maka dari itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) kembali mengeluarkan kebijakan baru.

Aturan *auto reject* bawah (ARB) pun diubah kembali menjadi 7 persen terhitung mulai perdagangan. Selain pengaturan batas *auto rejection*, dalam surat bernomor S-281/PM.21/2020, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga meminta Bursa Efek Indonesia untuk meniadakan saham yang dapat diperdagangkan pada sesi pra pembukaan di Bursa Efek. Bursa Efek Indonesia juga mengeluarkan pengaturan terkait saham-saham debutan. Pelaksanaan perdagangan di pasar reguler dimulai dengan pra-pembukaan. Anggota Bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (fraksi) dan ketentuan *Auto Rejection*.

2. Bursa Efek Indonesia (BEI), mengacu pada Peraturan Perdagangan No. II-A, pihak bursa perlu melakukan pertimbangan dengan melakukan pemantauan terkait fluktuasi harga dan volume, frekuensi, pola transaksi dan informasi lain yang relevan, sebelum memutuskan untuk melakukan suspensi. Pasalnya, suspensi ini bagi emiten memiliki dampak yang signifikan.

gatbesar.

Akibat hukum yang didapatkan terhadap saham *Auto Reject Bawah* (ARB) ini yaitu diindikasikan karena adanya *force sell* oleh broker. Hal ini terjadi karena investor tidak bisa mengembalikan dana *margin* akibat saham yang dibeli terus-menerus yang mengalami kerugian. Keuntungannya bagi investor karena saham ARB ketika membeli saham dalam batas bawah kemudian menjualnya kembali saat harga berada di batas atas, manfaat bagi perusahaan itu nilai saham akan terlindungi.

Bursa saham nasional atau Bursa Efek Jakarta dengan Indeks Harga Saham Gabungannya (IHSG) berhasil tumbuh 0,8% di tengah ketidakpastian ekonomi global. Indeks harga saham adalah salah satu parameter ekonomi makro, karena indeks harga saham itu indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Fungsi indeks harga saham, antara lain:

- a. Sebagai indikator tingkat keuntungan
- b. Sebagai indikator trend pasar
- c. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio
- d. Berkembangnya produk derivatif
- e. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
- f. Bergairahnya sumber pendanaan eksternal dengan *cost of capital* rendah
- g. Menggambarkan arah *capital flow* di suatu negara

- h. Menunjukkan kepercayaan investor dalam dan luar
- i. Menunjukkan kualifikasi dan kinerja emiten

Investor yang mengharapkan laba atas modal biasanya akan bereaksi untuk membeli saham pada saat harganya rendah. Selanjutnya, ia akan menjual saham tersebut ketika harganya tinggi. Faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham di Bursa Efek Indonesia selama pandemi disebabkan karena adanya investor global (asing) yang akan melepas saham karena resah dengan covid-19. Lalu tunjukkan perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya. Adanya akibat pelepasan saham investor asing, yang akan menyebabkan adanya arus modal keluar dari pasar saham sendiri yang cukup deras lantaran pasar saham di negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan Eropa lebih banyak mendapatkan stimulus dari pemerintah.

Indeks harga saham gabungan (composite stock price index = CSPI) merupakan suatu nilai yang untuk mengukur kinerja kerja saham yang tercatat di suatu bursa efek. Indeks harga saham gabungan ini ada yang dikeluarkan oleh bursa efek yang bersangkutan secara resmi atau Bursa Efek Indonesia dan ada yang dikeluarkan oleh institusi swasta tertentu, seperti media massa keuangan, institusi keuangan dan lain-lain. Makna gabungan (composite) disini berarti kinerja saham yang dimasukkan dalam hitungan jumlah sahamnya lebih dari satu, ada yang 20 saham, 30 saham, dan bahkan seluruh saham yang tercatat pada bursa efek tersebut. Saham-saham yang akan digunakan untuk menghitung indeks

dipilih dan indeks diberi suatu nama sebagai pengenalan misalnya LQ45. Faktor yang menyebabkan naik dan turunnya harga saham :

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
2. Kebijakan perusahaan dan manajemen untuk melakukan ekspansi (perluas usaha) seperti membuka kantor cabang (branch office) dan kantor cabang pembantu (sub-branch office), baik yang akan dibuka di area domestik maupun luar negeri.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat dalam tindakan yang merugikan perusahaan.
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek psikologis pasar yang mampu menekan kondisi teknikal dalam jual beli saham.

Struktur yang membentuk indeks harga saham yang merupakan representasi dari harga saham serta peran masing-masing elemen struktur dalam perekonomian. Struktur yang membentuk atau mempengaruhi indeks harga saham paling tidak meliputi adalah Indeks harga saham sangat ditentukan oleh harga saham yang listing di bursa efek. Sementara, harga saham sangat ditentukan kepercayaan investor baik investor domestik maupun asing.

3. Perlindungan hukum yang diberikan kepada pemegang saham emiten yang terkenadelisting, pailit, ataupun dalam istilah lain bangkrut menurut UU pasar modal adalah dan UU OJK yaitu, secara preventif dibuktikan dengan adanya edukasi, pembinaan serta pengawasan dari pihak pengawas yang berwenang. Perlindungan secara represif dibuktikan dengan adanya pemberian sanksi administratif yang akan diberikan bagi para pihak yang melanggar ketentuan hukum yang ada dalam peraturan pasar modal yang berlaku. Bagi pemilik saham minoritas juga dilindungi, dibuktikan dengan diaturnya pemegang saham minoritas dalam UU Perseroan Terbatas dengan cara memberikan hak-hak tertentu bagi para pemegang saham minoritas. Dalam aturannya OJK juga membuat sebuah peraturan bahwa pembelian kembali saham publik yang ada pada perusahaan terbuka, diwajibkan untuk membeli kembali saham-saham yang pernah dijual atau dikeluarkan.

Bentuk pemberian perlindungan hukum oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan) berupa pemberian Tindakan pembelaan dengan cara OJK melakukan tindakan terhadap instansi jasa keuangan guna memproses aduan pihak yang merugi, serta menggugat perusahaan agar aset-aset pihak yang dirugikan dapat kembali lagi atau mendapat ganti rugi.

Karena para investor kehilangan kesempatannya untuk mendapat keuntungan dari hasil investasi saham tersebut. Namun di dalam Pasal 5 ayat 1 Peraturan PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) No. II-A tentang Perdagangan Efek, telah menyebutkan yakni transaksi bursa yang telah terjadi sebelum terhentinya perdagangan dianggap masih tetap berlaku, maka mempunyai kemungkinan akan



diperolehnya *capital gain* bila satu hari sebelum perusahaan dijatuhkan suspensi, para penanam modal masih bisa bertransaksi di pasar dan masih mendapat kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi saham. Kesempatan para investor untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen masih bisa terjadi, namun sangat kecil kemungkinannya mengingat saldo laba perusahaan yang kecil akibat pailitnya suatu perusahaan.

Kedudukan investor dalam peristiwa kepailitan perusahaan berkemungkinan bagi para investor turut menjadi penanggungjawab terhadap proses pailitnya perusahaan. Dalam hal suatu perusahaan publik dinyatakan pailit dikarenakan tidak mampu lagi memenuhi kewajibannya untuk membayar kepada pemberi pinjaman, maka hal tersebut wajib dilaporkan oleh Emiten ke OJK dan BEI dengan catatan waktu paling lama yakni pada hari kerja kedua hari sejak Emiten mengetahui insufisiensi terhadap kewajibannya. Laporan tersebut berisikan total pokok pinjaman, bunga, nama pemberi, jangka waktu peminjaman, penggunaan pinjaman, serta alasan ketidakmampuan menghindari kegagalan.

Pihak yang menggugat ke Pengadilan atas pailitnya suatu badan usaha, wajib melaporkan hal tersebut ke OJK dan BEI paling lama yaitu pada hari kerja kedua sejak diajukannya pernyataan permohonan pailit. Laporan tersebut berisikan dokumen publik yang tersedia untuk publik di Pusat Referensi Pasar Modal sesuai Peraturan Nomor II.A.2 tentang Prosedur Penyediaan Dokumen Bagi Masyarakat di Pusat Referensi Pasar Modal.

Selain hal tersebut, upaya perlindungan hukum bagi para investor yakni melalui adanya prinsip keterbukaan *full and fair disclosure* terhadap informasi

mengenai perusahaan di Pasar Modal. Para investor juga dibolehkan melakukan tindakan hukum berupa gugatan perdata sesuai dengan Pasal 61 UUPT, baik yang diajukan oleh para Investor sendiri ke lembaga pengadilan ataupun dengan melalui OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

Serta mengupayakan pembelian kembali saham (buy back) sesuai yang tertera pada Pasal 62 UUPT dalam perusahaan publik yang dinyatakan pailit. Didalam Pasal 111 UUPM, dijelaskan bagi investor yang merugi dapat mengajukan kerugian ke pihak yang berwenang atas pelanggaran tersebut sebagai akibat dari pelanggaran perusahaan atas UUPM, baik diajukan individual maupun bersama pihak lain.

## **B. Saran**

Berdasarkan kesimpulan di atas, penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

### 1. Dengan

dikeluarkannya kebijakan dari Bursa Efek Indonesia terhadap saham *auto reject* bawah dimasa Pandemi pada surat OJK No. S-273/PM.21/2020 tentang perintah mengubah batasan *auto rejection* pada peraturan perdagangan di Bursa Efek ini belum lah kondusif karena belum dicabutnya batasan *auto rejection* Asimetris yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengurangi tekanan dan dampak pandemic kemarin terhadap pasar saham, dan bagi investor pemula apalagi di masa pandemi ini terlebih dahulu memahami saham yang terkena ARB (*Auto Reject Bawah*)

di masa pandemi ini agar bisa membingkai resiko yang mungkin terjadi kembali.

2. Teruntuk investor pemula hendaklah terlebih dahulu memahami saham *auto reject* bawah, *force sell*, *margin*, untuk menghindari kerugian dalam bermain saham, amat idulureaksi terhadap pergerakan bursa pada saat terjadinya fluktuasi. Jika bursa tidak mengalami penurunan yang sangat tajam, ada kemungkinan bursa akan pulih dalam waktu yang tidak terlalu lama. Salah satu yang harus dimiliki oleh seorang investor yang bermain di pasar saham adalah keyakinan.
3. Saya berharap untuk pemerintah untuk memperbaharui regulasi mengenai *delisting*. Untuk mengurangi kebingungan masyarakat, para investor dan emiten diperlukan suatu aturan yang secara khusus mengatur mengenai *delisting*, kepailitan, atau kebangkrutan di perusahaan ini.

Mengenai perlindungan hukum terhadap para investor pemilik saham *delisting*, pailit, dan lainnya untuk diperbaharui juga regulasinya karena semakin baik regulasi yang menyangkut para investor maka jumlah investor di Indonesia akan semakin meningkat karena mereka merasa aman dengan adanya aturan yang melindungi para investor.

Diharapkan juga bagi para calon investor saham hendaknya sebelum melakukan investasi diharapkan mengedukasi diri terlebih dahulu dengan pengetahuan yang cukup seputar berinvestasi khususnya berinvestasi saham. Setidaknya dalam berinvestasi para investor sudah mengetahui resiko yang akan didapatkan dalam berinvestasi saham.

## DAFTAR PUSTAKA

### A. Buku

- Nasarudin, M. Irsan. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Fajar Pratama Mandiri, Jakarta, 2014
- IdaNadirah.*HukumDagangDanBisnisIndonesia*.Medan:RatuJaya, 2017
- Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, *Pedoman Penulisan Skripsi*. 2018. Medan: Fakultas Hukum Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU),
- Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji. 2019. *Penelitian Hukum Normatif*. Jakarta: Raja Grafindo
- Ida Hanifah, dkk. 2018. *Pedoman Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa*. Medan: Pustaka Prima
- Kamus besar Bahasa Indonesia
- Nor Hadi. 2018. *Pasar Modal*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Hermansyah, *Hukum Perbankan Nasional Indonesia*, Prenandamedia Group, Jakarta,2019
- AdrianSutedi,*AspekHukumOtoritasJasaKeuangan,RaihAsaSukses*,Jakarta,2014
- Soerjono Soekanto. 1986. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: UI Press
- SawidjiWidoatmodjo.*PasarModalIndonesia: PengantardanStudiKasus*.Bogor:Ghalia Indonesia,2019
- TineBadriatin,Dkk.*PengantarPasarModal*.Jakarta: QiaraMedia,2021
- Tavinayati,Dkk.*HukumPasarModal DiIndonesia*.Jakarta:SinarGrafika, 2013
- IrhamFahmi.*Manajemen Investasi Edisi 2*.Jakarta: SalembaEmpat,2017
- DeniSunaryo.*AnalisisHargaSahamYangDimoderasiReturnSaham*.Jakarta:QiaraMedia,2021
- Gusti Ayu, Dkk. 2020. *Investasi Dan Pasar Modal Indonesia*. Depok : Rajawali Pers.

## B. Jurnal

Chandra Wijaya. Analisis Pengaruh Perubahan Sistem Multi Fraksi Harga Saham Dengan Auto Rejection Terhadap Likuiditas Saham Kompas. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 1 . no. 2, 2013

Intan Septia Lutfhi Nabila. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Naik Turunnya Perubahan Harga Saham Di Masa Pandemi*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis,

Diana Tambunan. *Investasi Saham di Masa Pandemi Covid-19*. Jurnal sekretaridan Manajemen. Vol.4.No.2, September, 2020

Henny Saraswati. *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham di Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol.3.no. 2, juli, 2020

Nasiti Rizky Shiyammutri, dkk. *Dampak Pandemi Covid-19 Di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Akuntansi. Vol. 1. No.1, Februari 2020

Indriati Sumarni. *Kinerja Keuangan dan Harga Saham di Masa Pandemi Covid-19*. Jurnal Bisnis. Vol.5.No.1, 2021

Intan Septia Lutfhi Nabila. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Naik Turunnya Perubahan Harga Saham Di Masa Pandemi*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis

Bhasudeva Angga, "perlindungan hukum otoritas jasa keuangan terhadap investor pasar modal atas diberlakukannya *delisting* saham oleh bursa efek indonesia". dalam jurnal vol. 3 no. 2 tahun 2022

Almamda Laras, "Perlindungan Hukum Terhadap Investor Saham Akibat Kepailitan Perusahaan *Go-Public* di pasar modal". Dalam jurnal vol. 9 no. 5 tahun 2022

## C. Peraturan Perundang Undangan

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dalam Pasal 1 Angka 13

Surat Keputusan Direksi Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00108/BEI/12-2020 perihal: peraturan nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas

Undang-undang nomor 21 tahun 2011 tentang otoritas jasa keuangan

Undang-undang nomor 21 pasal 4 tahun 2011 tentang otoritas jasa keuangan

#### **D. Internet**

Kompas.com, "*Beberapa Saham Auto Reject Bawah Tetapi Tidak Disuspensi*". Diakses dari <https://kompas.com>

Bisnis.com, "*25 Saham Auto Rejection Bawah (ARB), Warning Kemahalan.*". diakses dari <https://m.bisnis.com>

<http://infopengertian.biz/pengertian-yuridis-dan-penerapannya-di-masyarakat.html>

Hasbi Maulana, "*Apa Itu Saham AR dan ARB? Investor generasi corona perlu tahu*".

<https://wislah.com/auto-rejection/>

<https://www.ojk.go.id/id/Pages/FAQ-otoritas-jasa-keuangan.aspx>

Hasbi Maulana, "*Apa Itu Saham AR dan ARB? Investor generasi corona perlu tahu*".

Tahir Saleh, "*Banyak Banget Saham ARB, Ternyata Ini Pemicunya*". Diakses dari [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)