

BAB IV

MEKANISME MANIPULASI HARGA DAN DAMPAK DARI “SAHAM GORENGAN”

A. Mekanisme Manipulasi Harga “Saham Gorengan” Menurut Fikih Muamalah dan Undang-Undang

Pada “saham gorengan” terdapat tiga mekanisme atau fase yang dilakukan oleh bandar untuk memanipulasi harga saham di pasar modal, yaitu diantaranya ada fase akumulasi, fase *mark up*, dan fase distribusi. Secara keseluruhan ketiga fase tersebut bisa dikatakan sebagai skema atau transaksi *pump and dump*.

Menurut Ali Geno Berutu menyatakan bahwa mekanisme manipulasi harga “saham gorengan” termasuk kedalam transaksi *pump and dump*, transaksi ini membuat naiknya suatu saham tanpa didasari apapun secara fundamental dari emiten tersebut. Naiknya saham pada transaksi ini disebabkan adanya aksi beli dengan jumlah yang cukup besar dengan tujuan mengangkat harga saham, setelah kenaikan mencapai level yang diinginkan, pelaku *pump and dump* melakukan penjualan dalam skala yang besar pula sehingga membuat saham turun kembali. Tujuannya untuk mendapatkan keuntungan dalam waktu singkat dengan menjual saham yang dimiliki pada waktu harga naik.¹

Dalam Fatwa DSN-MUI no. 80 tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler

¹ Ali Geno Berutu, *Pasar Modal Syariah Indonesia: Konsep dan Produk* (Salatiga: LP2M Press IAIN Salatiga, 2020), hlm. 52.

Bursa Efek menyatakan bahwa Transaksi *pump and dump* dikategorikan sebagai *bai' najasy*.²

Dalam hukum Islam mendefinisikan manipulasi pasar sebagai perolehan properti orang lain secara tidak jujur (dengan menipu dan menyesatkan mereka) dan memanipulasi harga pasar untuk keuntungan diri sendiri. Dalam konteks kajian fikih, manipulasi pasar dilakukan dengan mengatur kekuatan permintaan palsu (*bai annajsy*) dan penawaran palsu (*ihthakar*) sebagai instrumen untuk melakukan manipulasi.³

Pengertian dan hukum tentang *Bai' Najasy* dalam kitab *Al-Mughni* dijelaskan sebagai berikut:

النَّجْسُ : أَنْ يَزِيدَ فِي السَّلْعَةِ مَنْ لَا يُرِيدُ شِرَاءَهَا ، لِيَقْتَدِيَ بِهِ الْمُسْتَتَامُ ، فَيَطُنُّ أَنَّهُ لَمْ يَرُدَّ فِيهَا هَذَا الْقَدْرَ إِلَّا وَهِيَ لِسَنَائِهِ ، فَيَخْتَرُ بِذَلِكَ ، فَهَذَا حَرَامٌ وَيَحْتَأُ⁴

Najasy adalah meninggikan penawaran barang yang dilakukan oleh seseorang yang sebenarnya tidak ingin membeli barang itu, akan tetapi hanya sebagai rekayasa agar calon pembeli lain mengikutinya, sehingga calon pembeli itu mengira ketika ia meninggikan tawarannya masih sama dengan penawaran orang tersebut, sehingga tertipulah calon pembeli dengan perbuatan orang tersebut. cara seperti ini hukumnya haram dan termasuk kebohongan.⁵

² Fatwa DSN-MUI no. 80 tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

³ Sawaluddin Siregar, "Perspektif Hukum Islam Mengenai Mekanisme Manipulasi Pasar Dalam Transaksi Saham Di Pasar Modal," *Yurisprudencia Jurnal hukum Ekonomi* 3, no. 2 (2017), hlm. 71.

⁴ Ibnu Qudamah, *Al-Mughni* (Mesir: Addarul 'Alamiyyah, 2016), hlm. 304.

⁵ M. Syarafuddin Khathab, Sayyid Muhammad Sayyid, dan Shadiq, *Al-Mughni Ibnu Qudamah* (Jakarta: Pustaka Azzam, 2013), hlm. 735.

Dalam Syarah Sahih Bukhari, *najasy* dijelaskan sebagai tindakan seseorang yang menawar barang dengan harga yang tinggi, padahal ia tidak bermaksud untuk membelinya. Tujuannya mungkin hanya untuk merugikan calon pembeli dengan menaikkan harga lebih tinggi lagi, atau untuk menguntungkan penjual, atau bahkan dengan niat kedua-duanya. Praktik ini diharamkan karena dapat memicu konflik di antara manusia dan memungkinkan seseorang melakukan tindakan curang terhadap orang lain.⁶

Dalil tentang larangan jual beli *najasy* terdapat pada hadis yang diriwayatkan Ibnu Umar, bahwa Rasulullah saw melarang *Najasy*. Dari Abu Hurairah, bahwa Rasulullah saw bersabda:

حَدَّثَنَا عَبْدُ اللَّهِ بْنُ يُوسُفَ أَخْبَرَنَا مَالِكٌ عَنْ أَبِي الزِّنَادِ عَنِ الْأَعْرَجِ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ لَا تَلَقُّوا الرُّكْبَانَ وَلَا يَبِيعُ بَعْضُكُمْ عَلَى بَيْعِ بَعْضٍ وَلَا تَتَّاجِسُوا...⁷

Telah menceritakan kepada kami 'Abdullah bin Yusuf telah mengabarkan kepada kami Malik dari Abu Az Zanad dari Al A'raj dari Abu Hurairah radliallahu 'anhu bahwa Rasulullah shallallahu 'alaihi wasallam bersabda: "Janganlah kalian mencegat rombongan dagang (sebelum sampai di pasar) dan jangan pula sebagian kalian membeli barang yang dibeli orang lain (sedang ditawar) dan janganlah melebihi harga tawaran barang (yang sedang ditawar orang lain, dengan maksud menipu pembeli)... (HR. Bukhari no. 2006).⁸

Larangan jual beli najasy juga terdapat pada hadis riwayat Bukhari yang berbunyi:

⁶ Syaikh Muhammad Bin Shalih Al-Utsaimin, *Syarah Shahih Al Bukhari 10* (Jakarta: Darus Sunnah, 2010), hlm. 768-769.

⁷ "Hadits Bukhari No. 2006 | Larangan bagi penjual untuk tidak memerah unta, sapi dan kambing" Hadits.id, diakses 11 Maret 2023, <http://www.hadits.id/hadits/bukhari/2006>.

⁸ "Hadits Bukhari No. 2006 | Larangan bagi penjual untuk tidak memerah unta, sapi dan kambing" Hadits.id, diakses 11 Maret 2023, <http://www.hadits.id/hadits/bukhari/2006>.

حَدَّثَنَا قُتَيْبَةُ عَنْ مَالِكٍ عَنْ نَافِعٍ عَنْ ابْنِ عُمَرَ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَى عَنِ النَّجْشِ⁹

“Telah menceritakan kepada kami Qutaibah bin Sa'id dari Malik dari Nafi' dari Ibnu Umar, Rasulullah Shallallahu'alaihiwasallam melarang (jual beli) najasy (penipuan).”(HR. Bukhari no. 6448)¹⁰

Adapun penjelasan hadis diatas dalam kitab *Fathul Bari* karangan Ibnu

Hajar al-'Ashqalani adalah sebagai berikut:

باب النجش يفتح النون وسكون الجيم بعدها معجمة، وهو في اللغة تنغير الصيد واستثارته من مكانه ليصاد ، يقال : نجشت الصيد أنجشته - بالضم - نجشاً، وفي الشرع الزيادة في ثمن السلعة ممن لا يريد شراءها ليقع غيره فيها، سُمي بذلك لأن الناجش يثير الرغبة في السلعة ويقع ذلك بمواطأة البائع فيشتركان في الإثم، ويقع ذلك بغير علم البائع فيختص بذلك. الناجش ، وقد يختص به البائع كمن يخبر بأنه اشترى سلعة بأكثر مما اشترى بها ليغر غيره بذلك كما سيأتي من كلام الصحابي في هذا الباب¹¹

Kata *Najasy* menurut bahasa adalah mengusik buruan serta membuatnya meninggalkan tempatnya untuk diburu. Sementara dalam pengertian syariat berarti penambahan harga suatu barang dari orang yang tidak bermaksud membelinya untuk menipu orang lain agar membelinya. Perbuatan demikian dinamakan '*najasy*', karena ia membangkitkan keinginan untuk membeli barang tersebut. Terkadang perbuatan itu dilakukan dengan persetujuan penjual, sehingga keduanya sama-sama berdosa dan terkadang hal itu terjadi tanpa sepengetahuan penjual, maka dosanya ditanggung sendiri oleh orang yang melakukannya. Namun, terkadang pula dosa itu ditanggung sendiri oleh penjual, seperti seseorang yang mengatakan bahwa ia telah membeli barang tersebut dengan harga yang lebih mahal dari harga jual (yang ada) dengan maksud mempedayakan orang lain.¹²

Pedoman dalam jual beli saham harus mengikuti prinsip-prinsip jual beli barang secara umum, yang mencakup pemenuhan rukun, syarat, aspek,

⁹ “Hadits Bukhari No. 6448 | Larangan penipuan.”

¹⁰ “Hadits Bukhari No. 6448 | Larangan penipuan.”

¹¹ Ibnu Hajar Al-Asqalani, *Fath Al-Bari bi Syarh Shahih Al-Bukhari* (Lebanon: Darul Khutub Al-Ilmiyyah, 2000), hlm. 607.

¹² Syaikh Abdul Aziz Abdullah, *Fathul Bari Penjelasan Kitab Shahih Bukhari* (Jakarta: Pustaka Azzam, 2005), hlm. 211.

persetujuan antara kedua belah pihak (*'an-taradhin*), serta menghindari unsur-unsur *maysir*, *gharar*, *riba*, dan *najasy*.¹³ Allah Swt. Berfirman dalam Q.S. An Nisa/4: 29.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبُطْلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا¹⁴

“Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.” (Q.S. An Nisa/4: 29).¹⁵

Penjelasan dari ayat di atas adalah bahwa Allah SWT. Melarang orang-orang beriman untuk memakan harta sesama mereka dengan cara yang tidak sah, seperti melalui praktik riba, judi, dan tindakan-tindakan penipuan lainnya. Meskipun tindakan-tindakan tersebut mungkin dilakukan secara hukum syariah, Allah dengan jelas mengetahui bahwa tujuannya adalah untuk melakukan penipuan terhadap praktik riba. Sebagai contoh, Ibnu Abbas mengisahkan tentang seseorang yang membeli baju dari orang lain dengan menyatakan bahwa jika dia suka, dia bisa mengambilnya, dan jika tidak, dia bisa mengembalikannya dengan tambahan satu dirham. Inilah yang Allah firmankan dalam ayat tersebut.¹⁶

¹³ Ahmad Faqih, “Praktik Jual Beli Saham Syari’ah Perspektif Hukum Islam,” *Iqtisad: Reconstruction of Justice and Welfare for Indonesia* 5, no. 1 (30 Juni 2018), hlm. 43-74.

¹⁴ Departemen Agama RI, *Al-Qur’an dan Terjemahnya* (Jakarta: Qur’an Kemenag in Microsoft Word, 2019) Surah An-Nisa ayat 29.

¹⁵ Departemen Agama RI, *Al-Qur’an dan Terjemahnya* (Jakarta: Qur’an Kemenag in Microsoft Word, 2019) Surah An-Nisa ayat 29.

¹⁶ Abdullah bin Muhammad bin Abdurahman bin Ishaq Al-Sheikh, *Tafsir Ibnu Katsir* (Bogor: Pustaka Imam asy-Syafi’i, 2001), hlm. 280.

Sehingga dapat dikatakan serangkaian tindakan yang dilakukan oleh bandar dalam menaikkan dan menurunkan harga saham yang ada di pasar modal dalam pandangan fikih muamalah termasuk kedalam orang yang telah melakukan kezaliman terhadap orang lain dan dianggap telah melakukan perbuatan yang berdosa.

Pada “saham gorengan” pergerakan harganya dipengaruhi oleh serangkaian tindakan yang dilakukan bandar untuk tujuan tertentu, akibat dari beberapa tindakan bandar tersebut akan berdampak pada nilai fluktuatif dari “saham gorengan” menjadi sangat liar dan tidak bisa dianalisis menggunakan analisis fundamental maupun teknikal dan hal ini tentunya akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya.

Mekanisme manipulasi harga pada “saham gorengan” di pasar modal terbagi menjadi tiga fase yaitu diantaranya ada fase akumulasi, fase *mark up*, dan fase distribusi. Dalam rangka meningkatkan harga saham, tahap pertama pelaku manipulasi dimulai dengan mengakumulasi dan mengumpulkan saham yang tersedia di pasar ketika harga saham berada dalam posisi rendah dan di bawah nilai fundamentalnya. Melalui proses akumulasi dan pengumpulan saham oleh pihak bandar, tercipta “kekuatan permintaan” (*demand force*) dalam pasar. Jika proses ini terus berlanjut, maka akan terjadi “kelangkaan pasokan” di pasar. Sesuai dengan prinsip ekonomi, peningkatan permintaan dan penurunan pasokan akan menyebabkan kenaikan harga saham.¹⁷

¹⁷ Rivan Kurniawan & Liyanto Sudarso, *Fundamental vs Technical: Which Side are You in?* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2021), hlm. 136.

Dalam keadaan seperti ini, harga suatu saham tidak ditentukan oleh prosedur jual beli yang normal. Transaksi ini biasanya terjadi antara pihak-pihak tertentu yang tampak terhubung satu sama lain. Tindakan ini hanya dimaksudkan untuk menunjukkan betapa menguntungkan dan aktifnya perdagangan saham suatu perusahaan.¹⁸

Tindakan bandar dalam melakukan akumulasi saham ini dilarang dalam Pasal 92 Undang-Undang No 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan perubahan atas Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal berbunyi:

Setiap Pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, yang menciptakan harga efek tetap, naik, atau turun yang semu baik di Bursa Efek maupun luar Bursa Efek dengan tujuan untuk menguntungkan diri sendiri atau pihak lain.¹⁹

Penjelasan pasal ini melarang dilakukannya serangkaian transaksi efek oleh satu pihak atau beberapa pihak yang bersekongkol sehingga menciptakan harga efek tetap, naik, atau turun, yang semu. Harga efek tetap, naik, atau turun yang semu diantaranya mencakup harga efek tetap, naik, atau turun yang tidak didasarkan pada kekuatan permintaan jual atau beli efek yang sebenarnya dengan maksud untuk menguntungkan diri sendiri atau pihak lain. Dampak menciptakan

¹⁸ Yogi Prabowo, "Manipulasi Pasar Dan Relevansi Sanksi Dalam Undang-Undang Pasar Modal (Studi Kasus Akuisisi Saham Oleh PT. SI)," *Jurnal Education And Development*, 7, no. 4 (24 Oktober 2019), hlm. 35.

¹⁹ Undang-Undang No 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

harga efek tetap, naik, atau turun yang semu dapat mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan efek.²⁰

Kemudian pada fase selanjutnya adalah fase *mark up* pada fase ini bandar akan menyebarkan informasi palsu mengenai kegiatan perusahaan, Normalnya harga saham yang bergerak di pasar modal akan bereaksi pada setiap informasi yang relevan dengan kinerja perusahaan, jika terdapat informasi perusahaan baik maka harga saham akan naik, begitu pula sebaliknya jika terdapat informasi perusahaan yang terbilang buruk maka harga saham perusahaan akan menurun, dan jika tidak terdapat informasi apapun terkait kinerja perusahaan maka harga saham akan bergerak secara datar saja, tetapi tidak dengan informasi yang disebarkan oleh bandar saham, bandar saham akan menyebarkan informasi atau isu yang tidak valid mengenai kinerja suatu perusahaan dengan tujuan menarik minat para investor agar tertarik untuk membeli saham yang akan dimanipulasi atau “digoreng” oleh bandar. Tindakan ini dilarang dalam Pasal 93 Undang-Undang No 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

Pasal 93 Undang-Undang No 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan perubahan atas Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal berbunyi:

setiap pihak dilarang, dengan cara apa pun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan:

²⁰ Undang-Undang No 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

- a. Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut tidak benar atau menyesatkan; dan/atau
- b. Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran dari pernyataan atau keterangan tersebut.²¹

Bagi para investor, informasi merupakan kebutuhan yang sangat penting saat mereka mempertimbangkan saham yang akan mereka beli. Ketika investor mendapatkan informasi yang positif tentang suatu perusahaan, mereka akan cenderung mempertimbangkan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika informasi yang diterima tidak menguntungkan, investor kemungkinan besar tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, informasi yang bisa menjadi rumor, jika disebarkan oleh pihak tertentu dapat memiliki dampak signifikan pada pasar saham, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi pergerakan harga efek yang naik atau turun.

Fase selanjutnya adalah fase distribusi, pada fase ini bandar akan melakukan penjualan saham miliknya secara bertahap ketika harga saham mencapai target yang telah ditetapkan oleh bandar tersebut, fase ini akan terjadi apabila fase akumulasi dan fase *mark up* berhasil mempengaruhi investor di pasar modal untuk membeli saham yang telah dimanipulasi sebelumnya oleh pelaku atau bandar, akibat dari fase distribusi ini nantinya akan membuat harga saham menjadi turun keharga awal saham tersebut, dan pada fase inilah pelaku atau bandar mendapatkan keuntungan dan para investor mendapat kerugian.

Fase distribusi yang dilakukan bandar ini juga dilarang dalam Pasal 92 Undang-Undang No 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor

²¹ Undang-Undang No 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

Keuangan perubahan atas Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar

Modal berbunyi:

Setiap Pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, yang menciptakan harga efek tetap, naik, atau turun yang semu baik di Bursa Efek maupun luar Bursa Efek dengan tujuan untuk menguntungkan diri sendiri atau pihak lain.²²

Sama dengan fase akumulasi sebelumnya, fase distribusi juga bisa membuat harga saham bergerak akan tetapi pergerakan pada fase ini akan menurun, pergerakan menurun ini diakibatkan dari penjualan saham oleh pihak bandar, adapun sanksi yang akan diberlakukan kepada investor yang melanggar Pasal 92 dan 93 akan mendapatkan sanksi pidana sesuai dengan pasal 104 Undang-Undang No 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan perubahan atas Undang-Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal berbunyi:

Setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97, atau Pasal 98 dipidana dengan pidana penjara paling singkat 5 (lima) tahun dan paling lama 15 (lima belas) tahun dan pidana denda paling sedikit Rp5.000.000.000.00 (lima miliar rupiah) dan paling banyak Rp150.000.000.000.00 (seratus lima puluh miliar rupiah).²³

B. Dampak “Saham Gorengan”

Menurut Hasna Kharimah Septiana dalam jurnalnya menyatakan bahwa secara umum akibat yang ditimbulkan dari aksi manipulasi yang terjadi di pasar

²² Undang-Undang No 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

²³ Undang-Undang No 4 Tahun 2023 Tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

modal akan berdampak pada 3 pihak yaitu bagi para investor, emiten yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, dan akan berdampak bagi kredibilitas pasar modal itu sendiri.

Namun jika ditelaah lebih mendalam dampak manipulasi pasar yang disebutkan diatas tidak sama dengan dampak yang ditimbulkan oleh “saham gorengan”. Menurut peneliti dampak yang ditimbulkan dari “saham gorengan” akan dirasakan oleh para investor ritel dan emiten penerbit saham yang sahamnya “digoreng”. “Saham gorengan” tidak akan mempengaruhi kredibilitas pasar modal itu sendiri, hal ini didasarkan pada penelitian tentang pengaruh *Unusual Market Activity* (UMA) yang dilakukan oleh Arief Rachman, dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebanyakan investor di pasar modal telah memahami dengan baik makna dan tujuan dari pengumuman *Unusual Market Activity* (UMA) yang dikeluarkan oleh BEI sehingga kebanyakan para investor akan menjauhi saham-saham yang termasuk kedalam daftar pengumuman *Unusual Market Activity* (UMA), bahkan sebagian pemilik saham yang sahamnya masuk kedalam daftar *Unusual Market Activity* (UMA) cenderung akan menjual sahamnya tersebut.²⁴

Dari penelitian yang dilakukan oleh Arief rachman diatas dapat disimpulkan bahwa langkah BEI dalam mengeluarkan pengumuman *Unusual Market Activity* (UMA) terhadap suatu saham yang bermasalah sudah tepat untuk menjaga kredibilitas pasar modal, ditandai dengan banyaknya investor yang

²⁴ Arief Rachman, “Pengaruh Pengumuman Unusual Market Activity Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2017,” dspace.uir.ac.id, November 2018.

menjauhi saham tersebut bahkan ada yang sampai menjual saham jika sahamnya masuk kedalam daftar *Unusual Market Activity* (UMA).

Akibat yang ditimbulkan dari “saham gorengan” akan berdampak bagi para investor ritel dan emiten penerbit saham, hal ini dikarenakan adanya fase akumulasi dan fase *mark up* yang dilakukan oleh bandar sehingga dari kedua fase tersebut akan menciptakan gambaran semu atas aktivitas transaksi suatu efek.

Dalam melakukan kegiatan investasi saham, langkah pertama yang dilakukan oleh investor yaitu akan menganalisa saham yang akan dibeli oleh investor tersebut. Analisis saham ini bertujuan untuk mengevaluasi perusahaan mana yang layak dibeli atau tidak. Terdapat dua jenis analisis yang umumnya digunakan, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental merupakan suatu pendekatan yang mengevaluasi berbagai aspek keuangan suatu perusahaan dengan maksud untuk mengidentifikasi sifat dasar dan ciri-ciri operasional perusahaan publik tersebut.²⁵ Analisis teknikal merupakan salah satu jenis analisis yang terkenal di industri keuangan dan digunakan untuk meramalkan tren harga dengan melihat data historis, khususnya perubahan harga dan volume.²⁶

Dari pengertian diatas dapat diketahui persamaan analisis fundamental dan teknikal ini adalah sama-sama menggunakan sebuah informasi yang secara nyata terjadi di Pasar Modal sebagai dasar dalam melakukan suatu analisa saham. Oleh

²⁵ Taufiq Wijaya, *Portofolio Dan Investasi Syariah Di Era Ekonomi Digital* (Jawa Tengah: Penerbit Lakeisha, 2022), hlm. 56.

²⁶ Wilman San Marino dan Tine Badriatin, *Manajemen Investasi dan Portofolio* (Madiun: Bayfa Cendekia Indonesia, 2021), hlm. 39.

karena itu, penting untuk menjaga dan melindungi keakuratan informasi di pasar modal dari tindakan atau praktik manipulasi pasar. Praktik seperti “saham gorengan” dalam pasar modal dapat menciptakan gambaran yang tidak akurat tentang aktivitas perdagangan efek. Di sisi lain, masyarakat investor sangat membutuhkan sebuah informasi mengenai perdagangan, kondisi pasar, atau harga surat berharga di Bursa Efek sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi ini tercermin dalam kekuatan penawaran jual dan beli surat berharga.

Oleh sebab itu analisis fundamental dan teknikal tidak dapat digunakan pada “saham gorengan” ini, karena pada dasarnya dalam melakukan analisa saham sangat memerlukan sebuah informasi yang sebenarnya terjadi di Pasar Modal. Jika informasi tersebut telah dimanipulasi sehingga menimbulkan gambaran semu, maka hal ini tentunya akan menyulitkan investor dalam melakukan analisa saham dan akan merugikan kepentingan pihak investor.

Selanjutnya akan berdampak bagi emiten penerbit saham, pada fase akumulasi bandar akan menargetkan saham tidur sebagai langkah awal dalam menjalankan aksinya. Saham tidur merupakan istilah yang digunakan oleh pelaku pasar modal yang menunjukkan saham tidak aktif diperdagangkan dalam waktu yang cukup lama.²⁷ Berdasarkan informasi dari IDX channel, ada beberapa alasan mengapa saham tidak diminati di pasar. Faktor-faktor ini termasuk performa

²⁷ Hendy M. Fakhruddin, *Istilah Pasar Modal A - Z* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2013), hlm. 180.

perusahaan yang buruk, kurangnya aktivitas korporat, ketersediaan saham yang terbatas, dan ketidakjelasan prospek perusahaan.²⁸

Namun yang terjadi di pasar modal pelaku pengorengan saham atau bandar tidak selalu menargetkan “saham tidur” dalam menjalankan aksinya, ada beberapa contoh saham yang masih aktif diperdagangkan di pasar modal kemudian dimanipulasi oleh bandar, salah satu contohnya adalah saham dengan kode FPNI, saham ini pernah digoreng oleh bandar pada akhir tahun 2020.

Saham yang dimanipulasi oleh bandar akan menyebabkan kenaikan harga yang tidak wajar, hal ini adalah imbas dari fase akumulasi yang dilakukan oleh bandar tersebut, ketika suatu saham mengalami kenaikan yang tidak wajar maka BEI akan memasukkan saham tersebut ke daftar *Unusual Market Activity* (UMA) dan berdasarkan surat keputusan direksi PT Bursa Efek Indonesia tentang penyampaian informasi, perusahaan tercatat yang dimasukkan ke daftar UMA harus menyampaikan informasi mengenai kejadian atau peristiwa yang dapat mempengaruhi nilai efek atau keputusan pemodal, penyampaian informasi ini dinamakan sebagai *Unusual Market Activity Replies* (UMA replies).

Menurut Rahmat Setiawan dan Yohanes Richardo Halim dalam jurnalnya menyatakan bahwa UMA replies akan mempengaruhi harga saham ketika pengumuman UMA pada suatu saham tersebut telah dicabut. Dalam jurnal tersebut menyatakan bahwa terdapat reaksi pasar positif pada suatu perusahaan yang mengumumkan UMA replies dengan informasi baru yang menyebabkan

²⁸“Apa itu Saham Tidur? Berikut Pengertian dan Risikonya untuk Investasi,” diakses 22 Juli 2023, <https://www.idxchannel.com/market-news/apa-itu-saham-tidur-berikut-pengertian-dan-risikonya-untuk-investasi>.

harga saham bisa mengalami kenaikan dan terdapat reaksi pasar negatif pada suatu perusahaan yang mengumumkan UMA replies tanpa informasi baru yang bisa menyebabkan penurunan harga saham.²⁹ Jika penurunan harga saham terus berlangsung secara berkelanjutan maka saham tersebut akan berpotensi menjadi “saham tidur”.

²⁹ Rahmat Setiawan dan Yohanes Richardo Halim, “Pengaruh Unusal Market Activity Replies Pada Bursa Efek Indonesia Terhadap Reaksi Pasar Saham Selama Tahun 2021,” *Jurnal Manajemen Bisnis dan Inovasi Sam Ratulangi (JMBI UNSRAT)* 10, no. 02 (2 Juli 2023), hlm. 974.