

PERLINDUNGAN HUKUM PADA INVESTOR DALAM TRANSAKSISHORT SELLING DI PASAR MODAL INDONESIA

Andini Pratami¹, Marzuliandra Kurniawan^{2*}, Randi Radinata³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Riau

Email: 200301045@student.umri.ac.id

ABSTRACT

This research has two main objectives, namely (1) identifying and analyzing short selling transactions and (2) identifying and analyzing legal protection for investors and clients who conduct short selling in the Indonesian capital market. Information for this research was obtained by reading secondary sources, such as books, articles, and legal standards included in laws and regulations, as well as other legal sources, which are available in the library. The analytical methodology uses descriptive research methods by comparing the results with information from other document data and using strategies to find information using normative juridical procedures. Based on the findings of this study, short selling is a high-risk transaction, so investor and securities protection is needed to foster a sense of security and comfort in transactions in the capital market. This study also examines the effectiveness of the government's role and laws and regulations in efforts to enforce short selling laws in Indonesia. A group of parties that have capital market authority, such as the Financial Services Authority (OJK), Stock Exchange, KSEI/KPEI, as well as agreements between parties can provide protection for investors.

Keywords: protection, investors, short selling, market

PENDAHULUAN

Eksistensi pasar modal di Indonesia sebagai sarana untuk menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangan perusahaan serta mendorong terhadap peningkatan pertumbuhan pembangunan ekonomi nasional sudah diketahui oleh khalayak ramai. Hal ini dibuktikan banyak industri dan perusahaan yang telah memanfaatkan lembaga ini. Keyakinan dan kepercayaan investor serta masyarakat pemodal yang membeli efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan atau emiten, sangat penting bagi aktivitas kegiatan pasar modal. Mengingat investor merupakan pelaku utama dalam pasar modal dan sumber pendanaan bagi perusahaan *go public* yang bertransaksi di bursa efek. Ekonomi modern tidak dapat eksis tanpa pasar modal yang kuat, kompetitif secara global, dan terorganisasi dengan baik. Dalam perekonomian modern, pasar modal sebenarnya telah berperan sebagai pusat saraf keuangan (*financial nerve centre*) (Hanifah et al., 2022).

Bagi mereka yang terlibat langsung dalam kegiatan pasar modal, kepastian hukum mutlak diperlukan seiring berkembangnya pasar. Hal ini terutama berlaku untuk warga negara Indonesia, yang harus mempertimbangkan bahwa jika pasar tidak memiliki kerangka peraturan yang menjamin perlindungan, keamanan hukum, dan keadilan, maka kepercayaan terhadapnya akan menurun (Agmallia et al., 2022). Selain itu, transparansi sangat penting untuk menjaga kepercayaan publik terhadap pasar keuangan. Hal ini terutama berlaku untuk keterbukaan terhadap fakta material yang merupakan inti dan jiwa dari pasar modal, karena keterbukaan informasi disebut sebagai kewajiban untuk mengungkapkan dalam peraturan perundang-undangan yang mengatur pasar modal (Fuady, 2001).

Salah satu peluang investasi yang menjanjikan namun berisiko tinggi yang tersedia di pasar modal yakni investasi saham karena dapat menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi. Saham adalah fasilitas yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal. Melalui prosedur penawaran umum dapat digunakan oleh perusahaan untuk menerbitkan saham mereka dalam rangka meningkatkan modal usaha. Saham perusahaan publik tergolong sebagai bahan investasi berisiko tinggi karena sangat rentan terhadap perubahan politik negara dan dunia, ekonomi, sistem moneter, hukum, dan peraturan, serta perubahan di sektor industri (Handayani et al., 2014).

Pemerintah sadar akan peran penting pasar modal terhadap pertumbuhan suatu negara dengan melihat keunggulan yang ditawarkannya. Namun, masih banyak oknum yang tidak bertanggung jawab serta sengaja melanggar pasar modal dalam transaksi bursa dengan tujuan untuk menguntungkan suatu pihak tertentu. Mekanisme dalam transaksi short selling merupakan jenis kegiatan di bursa yang sering luput dari pengawasan. Peraturan yang membahas semua aspek operasi short selling diperlukan untuk mengatasi situasi yang tidak diinginkan yang dapat merusak kepercayaan dan kelangsungan pasar modal. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mendalami topik ini lebih jauh dalam artikel ilmiah mini riset yang berjudul “Perlindungan Hukum Pada Investor Dalam Transaksi Short Selling Di Pasar Modal Indonesia”.

METODE

Peneliti melakukan penelitian deskriptif sebagai bagian dari penelitian mini riset yang dilakukan. Penelitian deskriptif mendefinisikan gejala, kejadian, atau peristiwa yang sedang berlangsung (Sujana et al., 1989; Azmi et al., 2018). Tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk mengatasi masalah persis seperti pada saat penelitian dilakukan, sedangkan dengan menggunakan penelitian yuridis normatif membantu untuk mencari informasi dan data yang dibutuhkan. Penelitian yuridis normatif merupakan suatu metodologi penelitian yang didasarkan pada sumber data sekunder antara lain buku referensi terkait hukum transaksi short selling, dan juga hal-hal terkait norma, asas, dan sistematika hukum yang terdapat dalam undang-undang, serta analisis terhadap putusan hakim dan persyaratan hukum lainnya (Putri et al., 2022). Kajian ini memberikan penjelasan yang menyeluruh dan mendalam tentang setiap aspek transaksi penjualan pasar modal, dengan memaparkan undang-undang, aturan, dan teori hukum yang relevan, serta implementasi aktual dari undang-undang positif terkait dengan masalah transaksi short selling. Sementara mengkaji literatur, peraturan perundang-undangan adalah jenis pendekatan masalah yang digunakan. Sumber informasi hukum primer dan sekunder merupakan sumber informasi hukum yang digunakan.

Tahapan pemeriksaan bahan hukum yang sudah ada dapat diringkas sebagai berikut: 1) Bahan referensi, seperti ketentuan hukum yang secara khusus berkaitan dengan masalah yang diteliti, publikasi, jurnal, atau karya tulis lainnya, akan dikumpulkan selama tahap pengumpulan data; 2) Tahap pemilahan data, dimana semua data yang diperoleh sebelumnya diurutkan sesuai dengan konteks yang diteliti untuk mempermudah melakukan kajian tambahan terhadap permasalahan dalam penelitian ini; 3) Tahap akhir dari proses penelitian adalah analisis dan penulisan temuan. Pada titik ini, semua informasi yang telah dikumpulkan dan akan ditinjau secara hati-hati, dengan interpretasi yang tepat dibuat sebanyak mungkin sesuai dengan tujuandan konsep utama penyelidikan, prinsip, dan aturan hukum. Temuan penelitian ini kemudian akan ditulis dengan harapan dapat berfungsi sebagai pelengkap literatur yang sudah ada.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Short selling adalah transaksi di mana penjual menjual sekuritas yang sebenarnya tidak mereka miliki pada saat penjualan dilakukan. Transaksi yang melibatkan short selling biasanya serupa dengan transaksi yang melibatkan pembelian dan penjualan saham. Melakukan transaksi short selling berbeda dengan jual beli saham pada umumnya karena penjual tidak memiliki saham apapun. Short selling membawa risiko gagal serah yang lebih tinggi daripada perdagangan saham secara keseluruhan. Hal ini disebabkan karena penjual memiliki saham yang diperjualbelikan. Tindakan menjual saham terlebih dahulu tanpa terlebih dahulu memilikinya dikenal sebagai transaksi short selling (Nilasari, 2013). Namun sebenarnya short selling terbagi menjadi dua kategori, yaitu:

- 1) *Naked Short Selling*, yakni transaksi kesepakatan yang melibatkan sekuritas di mana pemberi pinjaman tidak memberikan jaminan bahwa ia akan membeli saham yang sesuai.
- 2) *Covered Short Selling*, yakni tindakan menjual efek yang telah dipersiapkan sebelumnya atau telah diagunan di muka. Transaksi covered short selling diperbolehkan dan memiliki fasilitas pinjam meminjam efek yang ditawarkan KPEI berdasarkan persyaratan yang telah ditetapkan oleh Bapepam-LK (Nilasari, 2013).

Perjanjian transaksi short selling yang mewujudkan gagasan kebebasan berkontrak antara perusahaan efek dengan nasabah/investor, mengatur hak dan kewajiban para pihak sebagai bentuk kesepakatan dan perlindungan hukum (Sanjaya, 2022). Namun, investor harus menawarkan uang tunai sebagai jaminan untuk menggunakan opsi fasilitas short selling. Dengan diperoleh pinjaman efek dari perusahaan efek melalui kesepakatan pinjam meminjam, dengan begitu short seller dapat menyelesaikan transaksi short selling yang mereka inginkan. Selama short seller mematuhi ketentuan dan peraturan yang telah ditetapkan untuk transaksi short selling, maka perjanjian pinjaman mereka dengan perusahaan efek didasarkan pada perjanjian berdasarkan kebebasan berkontrak.

Dengan menandatangani kontrak perjanjian dan memiliki rekening pinjam meminjam di KSEI, short seller dapat memanfaatkan fasilitas pinjam meminjam efek dari PT KPEI. Mereka juga dapat menggunakan opsi pinjam meminjam dari perusahaan efek mereka. Investor yang ingin melakukan transaksi short selling harus terlebih dahulu membuat perjanjian dengan broker jika broker bertindak sebagai perantara dalam perdagangan efek, sesuai Peraturan LK Nomor V.D.3 tentang Pengendalian Internal Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Usaha dan Surat Edaran Nomor SE-16/BL/2012 tentang Penjelasan BAPEPAM (Putri et al., 2022). Sebagai bank kustodian, KSEI memastikan kenyamanan dan keamanan investor saat melakukan transaksi margin dan short selling di pasar modal. Sistem penyimpanan dan penyelesaian transaksi efek yang canggih bernama C-BEST mendasari seluruh operasional KSEI. Penyelesaian transaksi pemindahbukuan efek di pasar modal Indonesia didukung oleh sistem ini yang merupakan teknologi elektronik terintegrasi (Putri et al., 2022).

Penjelasan lebih lanjut mengenai short selling tidak ada pada peraturan UU Pasar Modal Indonesia No. 8 Tahun 1995. Hanya transaksi reguler yang dievaluasi secara menyeluruh berdasarkan UU Pasar Modal sedangkan transaksi khusus tidak diregulasi didalamnya. Peraturan No. V.D.6 tentang Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek Oleh Perusahaan efek untuk Nasabah dan Peraturan Bursa Efek Jakarta No. 19 Tahun 1997 tentang margin trading baik yang mengatur insider trading maupun short selling. Dokumen terkait lainnya antara lain perusahaan efek pembiayaan transaksi short selling dan Keputusan Ketua Bapepam LK No. Kep-556/BL/2008 Tentang Perusahaan Efek Pembiayaan Transaksi Efek Nasabah. Perjanjian dalam Buku III KUH Perdata berkaitan dengan kontrak yang berkaitan dengan operasi short selling, khususnya yang berkaitan dengan insider trading dan transaksi short selling, serta kontrak untuk mendukung, melindungi, mengendalikan, dan mencegah risiko tinggi dalam transaksi short selling.

Tujuan perubahan Peraturan No. V.D.6 adalah untuk meningkatkan kepastian hukum terkait dengan transaksi efek, meningkatkan likuiditas transaksi efek, dan meningkatkan kualitas pembiayaan penyelesaian transaksi efek bagi nasabah (Handayani et al., 2014). Berikut dampak dari modifikasi mekanisme transaksi short selling terhadap Peraturan V.D.6 diantaranya:

1. Klien harus memenuhi persyaratan tertentu untuk dapat memperoleh fasilitas pembiayaan untuk transaksi margin dan short selling, antara lain memiliki aset minimal Rp1 miliar dan pendapatan tahunan minimal Rp200 miliar. Selain itu, mereka diharuskan untuk menyetorkan agunan awal dengan nilai minimum Rp 200.000.000 untuk memulai rekening pembiayaan short selling dengan perusahaan sekuritas berdasarkan perjanjian pembiayaan. Dan terakhir, mereka harus dipaksa untuk menandatangani kontrak peminjaman saham.
2. Menyempurnakan persyaratan surat berharga yang dapat diperdagangkan dengan sumber pembiayaan transaksi efek dari persyaratan surat berharga yang diatur dalam Peraturan Bapepam-LK yaitu tercatat di bursa efek, diperdagangkan pada setiap hari bursa selama enam bulan sebelumnya dengan rata-rata harian nilai minimal Rp 1.000.000.000, dan dimiliki oleh lebih dari 4.000 pihak selama kurun waktu itu.
3. Perjanjian antara klien dan perusahaan efek untuk pinjam meminjam efek, serta perusahaan efek yang memiliki perjanjian pinjam meminjam efek dengan perusahaan sekuritas lainnya, adalah beberapa sumber klien atau perusahaan efek yang akan mengadakan short transaksi penjualan harus memperoleh efek yang diperdagangkan melalui short selling untuk memenuhi kewajiban transaksi.
4. Nasabah diwajibkan untuk mempertahankan agunan dengan nilai setidaknya 135% dari nilai pasar wajar dari sekuritas yang digunakan dalam short selling. Nasabah harus memberikan agunan tambahan dalam waktu 3 hari perdagangan untuk menaikkan nilai agunan menjadi minimal 135% jika harga jaminan turun menjadi kurang dari jumlah tersebut. Pelaku usaha sekuritas harus membeli saham dalam posisi short sehingga nilai agunan minimal 135% pada hari bursa keempat setelah terjadinya kondisi tersebut
5. apabila nasabah tidak menyetor agunan tambahan dalam waktu 3 hari bursa. Selain itu, jika nilai agunan kurang dari 120%, perusahaan sekuritas harus membeli saham dari short seller untuk menaikkan nilai agunan menjadi sekurang-kurangnya 135% dari nilai pasar wajar aset yang dimiliki dalam posisi short.
6. Ditengah kondisi pasar yang memburuk, short selling adalah wadah yang memungkinkan investor menghasilkan uang. Namun, jatuhnya nilai di pasar modal sering disalahkan pada transaksi short selling dikarenakan naked short selling yang melanggar hukum. Short selling memiliki beberapa perbedaan penting, sehingga naked short selling adalah ilegal. Investor yang menjual saham awalnya akan meminjam saham tersebut sebelum mengambil posisi jual (Sanjaya, 2022).
7. Mekanisme transaksi short selling memiliki risiko yang tinggi baik bagi investor jual maupun beli, meskipun ada perubahan prosedur dan penetapan limit yang ditentukan. Namun, masih ada pihak-pihak yang tidak mengindahkan larangan yang diberlakukan pada transaksi short selling, sehingga menimbulkan bahaya dan mengakibatkan kerugian besar bagi banyak pihak. Mekanisme transaksi short selling bisa dilanggar dan ketika ini terjadi maka berdampak terhadap penurunan harga saham secara langsung. Transaksi short selling dengan skala besar dipicu oleh keyakinan pelaku pasar khususnya investor yang menganggap bahwa harga saham akan turun. Dari kondisi itu, muncul pelanggaran lain seperti naked short selling, manipulasi pasar, dan perdagangan saham orang dalam.

Pemerintah dan otoritas pasar modal mengeluarkan peraturan yang melarang transaksi short selling sebagai tanggapan atas krisis keuangan yang melanda Indonesia pada tahun 2008, mengubah aturan yang berlaku sehingga menjadi ilegal sampai pemerintah mengizinkan short selling berlanjut setelah kondisi pasar saham membaik. Short seller dan perusahaan sekuritas sama-sama perlu dilindungi karena transaksi short selling memiliki tingkat risiko yang signifikan. Akibatnya, pemerintah dan otoritas pasar modal membuat sejumlah undang-undang yang mengatur kontrak yang mengikat secara hukum antara short seller dan perusahaan sekuritas.

Berbagai macam tindak pidana di bidang pasar modal, antara lain penipuan, manipulasi pasar, dan insider trading diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). UUPM mengatur ancaman pidana bagi pelanggar, antara lain denda dan kurungan penjara satu tahun Rp1 miliar, sepuluh tahun dan denda Rp15 miliar (lima belas miliar rupiah). Sementara itu, Bursa Efek Indonesia yang juga berperan sebagai fasilitator untuk membantu menjamin keamanan dan kemudahan bertransaksi bagi investor telah melaksanakan skenario perdagangan pada tanggal 22 Mei 1995 sebagai langkah awal diciptakannya (JATS). JATS adalah sistem perdagangan efek yang digunakan untuk transaksi komputer otomatis. Saat ini, JATS-NextGeneration dikenalkan sebagai sistem perdagangan baru yang diluncurkan pada tanggal 2 Maret 2009 dan telah efektif diluncurkan oleh BEI. JATS-NextG menggantikan sistem JATS yang telah beroperasi sejak tahun 1995.

Implementasi sistem baru akan memungkinkan untuk memantau semua barang yang diperdagangkan di bursa dan mendistribusikan informasi transaksi secara terintegrasi. Sistem JATS-NextG diharapkan memiliki kapasitas yang jauh lebih besar dari sistem JATS sebelumnya yang hanya dapat menangani 360.000 (tiga ratus enam puluh ribu) pesanan dan 200.000 (dua ratus ribu) transaksi harian, jika dibandingkan JATS sebelumnya dengan 1.000.000 (satu juta) pesanan dan 500.000 (lima ratus ribu) transaksi per hari (Putri et al., 2022). Informasi berikut dapat dilacak oleh pihak yang berkepentingan terkait: 1) Harga, porsi luar negeri, pesanan penjualan, dan pesanan pembelian; dan 2) Pengetahuan terkait penelitian. Implementasi sistem JATS-NextG yang efektif merupakan salah satu elemen yang memungkinkan BEI mewujudkan tujuannya untuk berkembang menjadi bursa yang kompetitif dengan tingkat kepercayaan terbesar di dunia. Anggota Bursa wajib mematuhi ketentuan dan peraturan yang dituangkan dalam pedoman JATS dan/atau pedoman perdagangan jarak jauh yang diterbitkan oleh bursa pada saat memperdagangkan efek melalui JATS (Peraturan II.1.11, Keputusan Direktur Bursa Efek Indonesia Nomor kep-00012/BEI/02-2009). Penjaminan lain yang diberikan oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian berkaitan dengan organisasi komersial atau korporasi yang mengelola kegiatan kustodian sentral (*modified deposit*) untuk kustodian bank, perantara pedagang perantara, dan pihak lainnya. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian saat ini adalah PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). KSEI didirikan pada tanggal 23 Desember 1997 di Jakarta dan pada tanggal 11 November 1998, BAPEPAM (sekarang OJK) memberikan izin untuk berfungsi sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP). Selain bursa, kliring, dan penjaminan, KSEI juga bertindak sebagai self-regulatory organization (SRO).

LKP saat ini dimiliki oleh PT Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, KPEI didirikan untuk memberikan jasa kliring dan menjamin penyelesaian transaksi saham secara efektif, wajar, dan teratur. Berdasarkan Akta Pendirian No. 8 tanggal 5 Agustus 1996, PT Bursa Efek Indonesia mendirikan KPEI sebagai perseroan terbatas di Jakarta dengan kepemilikan 100% dari seluruh saham pendiri senilai Rp. 15.000.000.000. (lima belas miliar rupiah). Menteri Kehakiman Republik Indonesia memberikan kuasa kepada KPEI untuk menjadi badan hukum pada tanggal 24 September 1996. Dua tahun kemudian, pada tanggal 1 Juni perusahaan tersebut mendapat izin usaha sebagai lembaga kliring dan penjaminan berdasarkan surat keputusan BAPEPAM nomor kep- 26/PM/1998.

Untuk menciptakan pasar modal yang efektif dan efisien, kedua organisasi kliring dan penjaminan ini sangat penting untuk mengelola pasar modal, khususnya dalam hal margin trading dan short selling. Investor yang melakukan transaksi short selling dan margin di pasar modal aman dan nyaman berkat KSEI sebagai bank kustodian. Sistem penyimpanan dan penyelesaian transaksi efek terbaru yang disebut C-BEST digunakan untuk seluruh operasional KSEI. Teknologi elektronik yang terintegrasi dengan mekanisme ini di pasar modal Indonesia memungkinkan penyelesaian transaksi efek melalui pemindahbukuan. “Barang” yang menjadi fokus kejahatan di pasar modal memiliki ciri-ciri yang mirip dengan ciri-ciri kejahatan informasi. Selain itu, tidak seperti pembajakan mobil atau perampokan, para pelaku kejahatan ini mengandalkan keterampilan mereka untuk menganalisis kondisi pasar dan menggunakannya untuk keuntungan mereka sendiri daripada menggunakan kekuatan fisik. Ada kualitas lain yang membedakannya dari kejahatan lain selain keduanya, termasuk fakta bahwa kejahatan ini sulit dibuktikan dan pelanggaran dapat memiliki konsekuensi serius.

KESIMPULAN

Transaksi short selling tidak diatur secara khusus oleh Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Mekanisme dan Peraturan Pasar Modal. Pasal 92 dalam undang-undang ini secara tegas melarang transaksi efek yang dapat menaikkan atau menurunkan harga efek yang tercatat di bursa efek. Berkenaan dengan kedua peraturan ini, maka short selling diatur oleh Peraturan V.D. 6 tentang Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek untuk Nasabah Dalam Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal Dan Keputusan Bursa Efek Indonesia. Transaksi short selling adalah transaksi di mana penjual menjual sekuritas yang sebenarnya tidak mereka miliki pada saat penjualan dilakukan. Untuk dapat melakukan transaksi efek di bursa, investor dan short seller harus membuka rekening terlebih dahulu. Investor harus menyetujui penggunaan Fasilitas Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek untuk melaksanakan perjanjian short selling. Investor harus membuat rekening di bank yang telah dipilih berdasarkan ketentuan pihak sekuritas. Para nasabah tidak perlu lagi mengeluarkan uang sebenarnya untuk memperoleh atau menjual saham karena adanya transaksi pemindahbukuan untuk perdagangan margin dan penjualan pendek telah menggantikan persyaratan ini. Namun, investor harus menandatangani kontrak untuk mendanai penyelesaian transaksi efek jika ingin menggunakan fasilitas pembiayaan short selling di atas.

Perjanjian transaksi short selling yang mengandung gagasan kebebasan berkontrak antara perusahaan efek dengan nasabah/investor, mencantumkan hak dan kewajiban para pihak sebagai bentuk perjanjian dan perlindungan hukum. Namun, investor harus memberikan uang tunai sebagai jaminan untuk menggunakan opsi short selling. Investor harus berhati-hati saat melakukan perdagangan margin dan short selling karena ini adalah strategi yang menguntungkan di mana investor meminjamkan cukup uang tunai atau saham untuk membeli atau menjual lebih banyak saham. Akibatnya, investor harus hati-hati memahami ketentuan setiap perjanjian kontrak sebelum menandatangani dalam memanfaatkan fasilitas pembiayaan untuk menyelesaikan transaksi sekuritas. Investor harus mengetahui proses transaksi saham pasar modal sebelum melakukan pembelian saham, atau mereka dapat mencari informasi atau bimbingan dari perusahaan sekuritas dengan divisi penelitian yang berpengalaman luas. Jika investor ingin melakukan transaksi short selling, mereka harus mempertimbangkannya lebih keras karena konsekuensinya yang cukup besar. Investor memiliki akses ke lebih banyak permainan saham yang menuntut keahlian dalam pelaksanaan transaksinya.

Harga saham turun drastis pada tahun 2008 saat terjadi krisis keuangan global akibat praktik short selling. Berdasarkan berbagai inisiatif short selling di Indonesia, dapat disimpulkan bahwa short selling paling sering disalahgunakan sehingga merugikan pelaku pasar modal. Hal ini terjadi sebagai akibat dari penangkapan oleh short seller, informasi yang diberikan tidak memadai, seperti persyaratan hukum pasar modal dan operasi penipuan yang menurunkan harga saham. Pertumbuhan *naked short selling*, yang sulit dikenali dan sering dilakukan oleh investor yang mencari keuntungan cepat, meski dilakukan dengan cara manipulatif adalah efek kedua yang disebabkan. Efek ketiga adalah bahwa transaksi ini menurunkan kepercayaan investor karena, sebagai akibat dari keuntungan besar yang dihasilkannya, spekulasi akan menggunakan taktik tidak etis hingga dan termasuk manipulasi langsung untuk memastikan bahwa mereka menghasilkan keuntungan yang signifikan daripada kerugian.

Karena transaksi short selling bersifat pertarungan dan ketidakjelasan maka hal tersebut ilegal di pasar modal syariah. Selain itu, short selling memiliki efek negatif pada aktivitas pasar keuangan dan kehilangan kepercayaan investor secara umum. Oleh karena itu, investor harus lebih berhati-hati jika mereka ingin terlibat dalam operasi short selling karena hasilnya akan berdampak signifikan. Investor dapat meminimalkan risiko yang tidak dapat diterima dari transaksi short selling dengan melakukan transaksi saham lain yang memerlukan kompetensi dalam pelaksanaannya

DAFTAR PUSTAKA

- Agmallia, R., Sari, M. U., Wedyati, N. A., & Azmi, Z. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Di Provinsi Riau Untuk Berinvestasi Di Pasar Modal Selama Masa Pandemi Covid-19. *Research in Accounting Journal (RAJ)*, 2(4), 457-464.
- Azmi, Z., Nasution, A. A., & Wardayani, W. (2018). Memahami Penelitian Kualitatif Dalam Akuntansi. *Akuntabilitas*, 11(1), 159-168.
- Firdaus, B. A. (2013). Analisis Larangan Transaksi Short Selling pada Pasar Modal Syariah serta Dampak Negatif yang Ditimbulkan dalam Pasar Modal Konvensional. Skripsi Universitas Negeri Surabaya.
- Fuady, M. (2001). *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*. PT Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Handayani, I., Wahjuni, E., & Adonara Floranta, F. *Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pelaku Transaksi Short Selling Di Pasar Modal*.
- Sanjaya, S., Hanifah, I., & Meladiah, R. (2022). Transaksi Short Selling Ditinjau Dari Perlindungan Investor Dalam Hukum Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Humaniora*, 2(1).
- Nilasari, R. P. (2013). Kedudukan Efek Dalam Hal Penjual Dinyatakan Pailit Pada Transaksi Short-Selling Di Pasar Modal. *Yuridika*, 28(1), 54-72.
- Putri, E. L., Rahmi, Y., & Azmi, Z. (2022). Perlindungan Hukum Dalam Transaksi Short Salling Di Pasar Modal. *Research in Accounting Journal (RAJ)*, 2(4), 500-506
- Rahmarisa, F. (2019). Investasi Pasar Modal Syariah. *JEKKP (Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Kebijakan Publik)*, 1(2), 79-84.
- Sudjana, N & Ibrahim. (1989). *Penelitian dan Penilaian Pendidikan*. Bandung : *Sinar Baru*.
- Suhardini, E. D. (2021). Analisis Regulasi Kebijakan Pasar Modal Di Indonesia Pasca Pandemi Covid-19. *Wacana Paramarta: Jurnal Ilmu Hukum*, 20(1), 15-33.
- Valenthio, V. (2020). Legalitas Short Selling dalam Praktik Pasar Modal di Indonesia. *Jurnal Education and development*, 8(1), 158-158.