

MEKANISME PELAKSANAAN *SHORT SELLING* DAN RISIKO MANIPULASI PASAR DALAM HUKUM PASAR MODAL INDONESIA**Fadli Aufa Setiawan**

Prodi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Padjadjaran

Email: fadli22002@mail.unpad.ac.id**Abstract**

Short selling is a trading mechanism that allows investors to sell securities they do not own at the time of the transaction, with the expectation of profiting from a subsequent decline in price. Although short selling may contribute to market liquidity and price formation, its characteristics also create risks of market manipulation. This study aims to analyze the implementation mechanism of short selling under Indonesian capital market law and examine its potential risks to market efficiency. This research employs a normative juridical method through the analysis of primary and secondary legal materials. The study finds that short selling in Indonesia is subject to requirements concerning investor eligibility, securities availability, collateral, transaction settlement, price restrictions, order marking, and risk management under POJK 06/2024 and relevant Indonesia Stock Exchange regulations. The study further finds that short selling does not inherently constitute market manipulation. Manipulation may arise when short selling is accompanied by conduct intended to create a false or misleading appearance of trading activity or securities prices. Effective regulation therefore requires not only trading restrictions but also adequate risk management and market supervision.

Keywords: *Short Selling; Capital Market; Market Manipulation; Market Efficiency; Investor Protection.*

Abstrak

Short selling merupakan mekanisme perdagangan yang memungkinkan investor menjual efek yang tidak dimilikinya pada saat transaksi dilakukan, dengan harapan memperoleh keuntungan dari penurunan harga efek. Meskipun short selling dapat berkontribusi terhadap likuiditas dan pembentukan harga di pasar modal, karakteristiknya juga menimbulkan risiko manipulasi pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis mekanisme pelaksanaan short selling berdasarkan hukum pasar modal Indonesia serta mengkaji potensi risikonya terhadap efisiensi pasar. Penelitian ini menggunakan metode yuridis normatif melalui analisis terhadap bahan hukum primer dan sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa short selling di Indonesia tunduk pada persyaratan mengenai kelayakan investor, ketersediaan Efek, jaminan, penyelesaian transaksi, pembatasan harga, penandaan order, dan manajemen risiko berdasarkan POJK 06/2024 serta peraturan BEI yang relevan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa short selling tidak dengan sendirinya merupakan manipulasi pasar. Manipulasi dapat terjadi apabila short selling disertai tindakan yang bertujuan menciptakan gambaran semu atau menyesatkan

Article History

Received: September 2026

Reviewed: September 2026

Published: September 2026

Copyright : Author**Publish by : CAUSA**

This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

mengenai kegiatan perdagangan atau harga Efek. Oleh karena itu, pengaturan yang efektif tidak hanya memerlukan pembatasan transaksi, tetapi juga manajemen risiko dan pengawasan perdagangan yang memadai.

Kata Kunci: *Short Selling*; Pasar Modal; Manipulasi Pasar; Efisiensi Pasar; Perlindungan Investor.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting sebagai sarana pembiayaan bagi perusahaan serta sarana investasi bagi masyarakat. Guna mencapai tujuan pasar modal, kegiatan perdagangan efek wajib dilaksanakan berdasarkan prinsip perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien (Bilawal, 2019). Salah satu mekanisme perdagangan yang tersedia dalam pasar modal adalah *short selling*, yaitu transaksi penjualan efek yang tidak dimiliki oleh penjual pada saat transaksi dilakukan (Hanifah, 2022). Melalui *short selling*, investor dapat memperoleh keuntungan dari penurunan harga saham dengan menjual saham pada harga yang lebih tinggi dan membelinya kembali pada harga yang lebih rendah. Meskipun *short selling* dapat memberikan manfaat terhadap likuiditas dan proses pembentukan harga, karakteristiknya juga menimbulkan risiko tertentu terhadap kondisi perdagangan dan efisiensi pasar seperti terjadinya manipulasi pasar (Habsyah, 2026).

Oleh karena itu, pelaksanaan transaksi *short selling* memerlukan pengaturan hukum yang secara khusus mengatur mekanisme dan tata cara pelaksanaannya dalam rezim pasar modal. Saat ini, transaksi *short selling* telah diatur secara khusus melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 6 Tahun 2024 tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi *Short Selling* oleh Perusahaan Efek (“**POJK 06/2024**”). Selain itu, Bursa Efek Indonesia (“**BEI**”) sebagai penyelenggara perdagangan di pasar modal juga mengatur pelaksanaan *short selling* melalui peraturan bursa, antara lain Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor II-H tentang Persyaratan dan Perdagangan Efek dalam Transaksi Margin dan Transaksi *Short Selling* (“**Peraturan BEI II-H**”) serta Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor III-I tentang Keanggotaan Margin dan *Short Selling* (“**Peraturan BEI III-I**”). Pengaturan *short selling* menjadi penting untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan investor sekaligus menjamin terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien.

Dengan demikian, isu *short selling* perlu dikaji dari dua perspektif. **Pertama**, mengenai mekanisme pelaksanaan transaksi *short selling* dalam hukum pasar modal Indonesia. **Kedua**, mengenai praktik *short selling* dan potensi terjadinya manipulasi pasar dalam perdagangan efek. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis mekanisme pelaksanaan *short selling* serta menilai keterkaitan praktik tersebut dengan prinsip efisiensi pasar modal di Indonesia.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan yuridis normatif yang berfokus pada analisis terhadap norma-norma hukum yang berlaku sebagaimana tercermin dalam peraturan perundang-undangan dan doktrin hukum. Analisis terutama dilakukan terhadap hukum tertulis sebagai dasar untuk menilai efektivitas instrumen hukum dalam memberikan perlindungan hukum. Data diperoleh melalui studi kepustakaan yang dilakukan dengan menelaah bahan hukum primer, termasuk peraturan perundang-undangan yang relevan, serta bahan hukum sekunder, seperti buku, jurnal, dan literatur akademik lainnya yang relevan.

Pendekatan ini digunakan untuk memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai prinsip-prinsip hukum yang mendasari kerangka pengaturan yang relevan. Bahan hukum yang telah dikumpulkan dianalisis secara kualitatif melalui interpretasi hukum, dengan menitikberatkan pada evaluasi terhadap konsistensi, kecukupan, dan efektivitas norma-norma

hukum yang berlaku dalam mencapai tujuan perlindungan hukum. Hasil penelitian tersebut digunakan untuk merumuskan rekomendasi normatif yang ditujukan untuk memperkuat kerangka pengaturan yang ada serta mendorong tata kelola yang berlandaskan prinsip kewajaran, akuntabilitas, dan kepastian hukum.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Mekanisme Pelaksanaan Transaksi *Short Selling* Berdasarkan Hukum Pasar Modal Indonesia

Secara konstitusional, penyelenggaraan kegiatan perekonomian nasional termasuk pasar modal berlandaskan pada Pasal 33 UUD 1945. Pasar modal memiliki fungsi guna meningkatkan perekonomian dan kesejahteraan masyarakat Indonesia serta merupakan perwujudan dari amanat konstitusi (Yoram, 2023). Indonesia sebagai negara hukum tentunya mewajibkan kehidupan bermasyarakat didasarkan pada aturan hukum yang berlaku sehingga terciptanya suatu keadilan, kemanfaatan, dan kepastian. Landasan pasar modal sendiri diatur melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (“UUPM”) sebagaimana telah diubah terakhir oleh Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 dan perubahan terakhirnya (“UUP2SK”). Praktik *short selling* sendiri telah diakui dan diperbolehkan dengan berbagai batasan tertentu sebagaimana dalam POJK 06/2024 beserta peraturan bursa sebagai *self regulatory organization* yang menyelenggarakan perdagangan efek di Indonesia.

Transaksi *short selling* muncul sebagai perkembangan pasar modal yang amat pesat. Di Amerika Serikat, Jesse Livermore melakukan aksi *short selling* di Wall Street pada tahun 1929, tepat sebelum terjadinya Depresi Besar. Ketika sebagian besar pelaku pasar mengalami kerugian akibat kejatuhan pasar, Livermore justru memperoleh kekayaan sebesar US\$100 juta melalui praktik *short selling* (Mohamad, 2016). Di Indonesia, praktik transaksi *short selling* telah terlihat pada tahun 1609 ketika Isaac Le Maire bersama sejumlah pedagang membentuk sindikat yang mengambil posisi *short* atas saham VOC. Isaac Le Maire bersama pedagang lainnya memiliki tujuan memperoleh keuntungan dari penurunan harga saham serta menentang monopoli VOC dalam perdagangan (Gelderblom et al., 2026). Perkembangan historis tersebut menunjukkan bahwa *short selling* pada dasarnya telah terjadi sejak lawas serta memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan dari penurunan harga efek.

Short selling sendiri merupakan transaksi penjualan efek yang tidak dimiliki oleh penjual saat transaksi dilakukan. Merujuk pada Pasal 1 angka 5 POJK 06/2024, transaksi *short selling* didefinisikan sebagai transaksi penjualan efek yang dimana efek tersebut tidak dimiliki oleh investor penjual saat transaksi dilakukan. Efek yang digunakan dalam transaksi tersebut diperoleh melalui mekanisme peminjaman efek dari sekuritas, yang memungkinkan investor untuk menjual efek yang belum dimilikinya dengan harapan memperoleh keuntungan (Ratu, 2025). Karakteristik tersebut yang membedakan *short selling* dari transaksi jual beli efek yang umumnya terjadi dalam pasar modal.

Transaksi *short selling* tidak dapat dilakukan secara bebas oleh setiap investor. Pelaksanaan transaksi *short selling* di pasar modal Indonesia dilakukan melalui suatu mekanisme yang mensyaratkan pemenuhan aspek administratif, penyediaan jaminan, ketersediaan efek, penyelesaian transaksi, serta penerapan manajemen risiko (Haq & Solahuddin, 2026). *Short selling* dapat dilakukan melalui perusahaan efek yang telah memenuhi ketentuan Pasal 3 POJK 06/2024, dimana perusahaan efek yang melakukan pembiayaan transaksi *short selling* wajib terlebih dahulu memiliki izin usaha dari Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”), memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan, dan memiliki persetujuan dari Bursa Efek Indonesia (“BEI”). Ketentuan tersebut diberlakukan guna mencapai pelaksanaan *short selling* yang bertanggung jawab dan diatur secara baik dalam sistem pasar modal Indonesia (Adawiyah & Najmudin, 2011).

Sebelum memberikan pembiayaan, perusahaan efek wajib memastikan kelayakan nasabah dalam melaksanakan transaksi *short selling*. Merujuk pada Pasal 11 POJK 06/2024, nasabah atau investor paling sedikit wajib memiliki riwayat transaksi yang lancar, telah membuka rekening efek pembiayaan transaksi *short selling* berdasarkan perjanjian pembiayaan, dan telah menyetorkan *initial collateral* atau jaminan awal pada setiap rekening.

Perjanjian pembiayaan sendiri muatannya telah diatur secara khusus dalam Pasal 12 POJK 06/2024. Keberlakuan ketentuan tersebut tidak hanya sekedar pemenuhan persyaratan administratif, namun sebagai bentuk *prudential screening* atas kemampuan nasabah untuk memenuhi kewajiban dan memitigasi risiko yang mungkin timbul (Wijaya et al., 2026).

Ketersediaan efek merupakan unsur penting dalam mekanisme *short selling* dikarenakan efek yang dijual pada saat transaksi belum dimiliki oleh investor. Merujuk pada Pasal 6 POJK 06/2024, Perusahaan efek yang memberikan pembiayaan melalui transaksi *short selling* wajib memiliki perikatan dengan Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Pendanaan Efek, Perusahaan Efek lain, bank kustodian, dan/atau pihak lain yang disetujui oleh OJK untuk memperoleh Efek yang diperlukan bagi penyelesaian transaksi. Dalam pelaksanaannya, penyelesaian transaksi dapat menggunakan portofolio milik perusahaan efek sendiri atau efek yang dipinjam dari pihak-pihak yang diperkenankan oleh Pasal 42 POJK 6/2024. Mekanisme tersebut menunjukkan bahwa transaksi *short selling* tidak hanya berkaitan dengan pelaksanaan order jual, tetapi juga mensyaratkan adanya kepastian sumber Efek yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban penyelesaian transaksi (Haq & Solahuddin, 2026).

Dari segi jaminan, POJK 6/2024 menetapkan beberapa lapis persyaratan untuk mengendalikan risiko yang timbul dari posisi *short*. Pada saat transaksi pertama disampaikan ke BEI melalui rekening efek pembiayaan *short selling*, nasabah wajib menyediakan jaminan awal paling sedikit sebesar 50% dari nilai transaksi *short selling* atau Rp50.000.000,00, dengan menggunakan nilai yang lebih tinggi. Selanjutnya, pada saat transaksi *short selling* pertama dilakukan, nilai jaminan pembiayaan harus paling sedikit sebesar 150% dari nilai transaksi *short selling*, yang sekurang-kurangnya terdiri atas Jaminan Awal dan dana yang diperoleh dari penjualan Efek tersebut. Setelah transaksi berlangsung, nilai jaminan pembiayaan wajib dipelihara paling sedikit sebesar 135% dari nilai pasar wajar efek dalam posisi *short*. Selain dari hal tersebut, hukum pasar modal Indonesia menerapkan mekanisme *initial margin*, *maintenance margin*, dan *margin call* untuk membatasi risiko yang muncul akibat perubahan harga efek (Meryana, 2025). Keberadaan mekanisme tersebut digunakan guna memastikan tidak terjadinya kegagalan dalam menyerahkan kembali efek dan/atau dana yang dipinjam oleh nasabah atau investor.

Dalam pelaksanaan perdagangan di Bursa, transaksi *short selling* juga dibatasi melalui ketentuan harga dan penandaan transaksi. Berdasarkan Pasal 41 POJK 6/2024, harga penawaran jual yang dimasukkan dalam sistem perdagangan Bursa harus sama dengan atau lebih tinggi dari harga yang terjadi terakhir di Bursa. Selain itu, perusahaan efek wajib memberikan tanda "*short selling*" pada saat memasukkan order jual ke dalam sistem perdagangan Bursa. Ketentuan tersebut kemudian dijabarkan dalam Peraturan BEI Nomor II-H, yang mensyaratkan anggota bursa memberikan tanda *short selling* pada penawaran jual dan melaksanakan transaksi tersebut pada harga yang sama atau lebih tinggi dari *last done price*. Pengaturan tersebut berfungsi untuk membatasi tekanan jual yang dapat timbul dari transaksi *short selling* sekaligus memberikan informasi kepada BEI mengenai karakter transaksi yang dilakukan (Haq & Solahuddin, 2026).

Di samping persyaratan terhadap investor dan transaksi, Peraturan BEI Nomor III-I mengatur persyaratan yang harus dipenuhi oleh anggota bursa yang memberikan fasilitas *short selling*. Pengaturan tersebut menempatkan manajemen risiko sebagai salah satu unsur utama dalam pelaksanaan transaksi. Anggota bursa harus memiliki sistem dan prosedur pengelolaan risiko yang memadai, termasuk mekanisme pemantauan posisi dan rasio pembiayaan serta pemberian notifikasi ketika rasio tertentu tercapai. Surat Edaran BEI Nomor SE-00008/BEI/10-2024 selanjutnya memberikan penjelasan teknis mengenai pemantauan tersebut, termasuk penggunaan *Brokerage Office System* (BOFIS) untuk menghitung rasio dengan mempertimbangkan posisi order nasabah, ketersediaan efek jaminan, serta nilai pasar wajar efek jaminan dan efek dalam posisi *short*.

Perkembangan pengaturan juga memperkenalkan mekanisme *Intraday Short Selling* (IDSS), yaitu bentuk transaksi *short selling* yang posisi *short*-nya harus diselesaikan pada hari

bursa yang sama. Berbeda dengan *short selling* reguler yang penyelesaiannya berkaitan dengan kewajiban serah pada proses penyelesaian transaksi, IDSS mengharuskan posisi tersebut ditutup dalam hari perdagangan yang sama sehingga tidak menimbulkan kewajiban penyerahan Efek pada penyelesaian berikutnya. Dalam praktiknya, mekanisme ini memungkinkan pelaku pasar mengambil posisi *short* tanpa harus mempertahankan posisi tersebut sampai akhir periode penyelesaian transaksi reguler. BEI menjelaskan bahwa IDSS merupakan bagian dari pengembangan mekanisme *short selling* yang ditujukan antara lain untuk meningkatkan efisiensi transaksi, likuiditas, dan proses pembentukan harga yang wajar.

Risiko Manipulasi Pasar dalam Pelaksanaan Transaksi Short Selling

Karakteristik transaksi *short selling* memungkinkan investor memperoleh keuntungan dari penurunan harga efek menimbulkan risiko tersendiri terhadap integritas perdagangan. Investor yang mengambil posisi *short* memiliki kepentingan ekonomi terhadap penurunan harga suatu efek. Dalam konteks tersebut, praktik *short selling* dapat menimbulkan persoalan perlindungan investor apabila tidak disertai dengan pengaturan dan pengawasan yang memadai, khususnya karena transaksi tersebut dapat dimanfaatkan secara tidak semestinya untuk mempengaruhi kondisi perdagangan (Wijaya et al., 2026). Oleh karena itu, persoalan hukum yang terjadi terletak terhadap kemungkinan penyalahgunaan untuk menciptakan tekanan jual yang tidak mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya.

Dalam perspektif hukum pasar modal, risiko tersebut salah satunya berkaitan dengan manipulasi pasar sebagaimana diatur dalam UUPM sebagaimana telah diubah dengan UUP2SK. Pasal 91 melarang setiap pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung, untuk melakukan tindakan yang dapat menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga efek di BEI. Selanjutnya, Pasal 92 melarang dilakukannya serangkaian transaksi efek yang menyebabkan harga efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan efek. Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa hukum pasar modal memberikan batasan terhadap perilaku perdagangan yang dapat mengganggu proses pembentukan harga secara wajar melalui mekanisme pasar.

Keberadaan larangan tersebut menunjukkan bahwa transaksi *short selling* yang dilakukan secara sah perlu dibedakan dari transaksi yang digunakan sebagai instrumen manipulasi pasar. Investor yang melakukan *short selling* berdasarkan analisis terhadap kemungkinan penurunan harga pada dasarnya menjalankan aktivitas perdagangan yang diperbolehkan. *Short selling* memiliki potensi menimbulkan risiko hukum apabila digunakan secara tidak semestinya dalam perdagangan Efek, terutama apabila transaksi tersebut tidak lagi didasarkan pada aktivitas perdagangan yang sebenarnya (Hikmara & Rahmayani, 2024). Sebagai contoh, di Amerika Serikat, Paul S. Berliner melakukan *short selling* saham Alliance Data Systems (ADS), kemudian menyebarkan rumor palsu mengenai perubahan rencana akuisisi perusahaan tersebut sehingga menimbulkan tekanan jual dan menyebabkan harga saham mengalami penurunan secara signifikan. Karena telah memiliki posisi *short*, Berliner memperoleh keuntungan dari penurunan harga tersebut. Kasus ini menunjukkan bahwa persoalan manipulasi tidak terletak pada aktivitas *short selling* itu sendiri, melainkan pada penggunaan informasi palsu yang ditujukan untuk mempengaruhi harga pasar sehingga memberikan keuntungan terhadap posisi *short* pelaku (Bisnar, 2010). Sehingga, suatu transaksi *short selling* baru menjadi persoalan dari perspektif manipulasi pasar apabila terdapat tindakan lain yang menyertainya dan ditujukan untuk menciptakan gambaran semu mengenai permintaan, penawaran, atau harga Efek.

Dalam rangka membatasi potensi penyalahgunaan transaksi, POJK 06/2024 menetapkan sejumlah pembatasan dalam pelaksanaan *short selling*. Salah satunya berkaitan dengan pelaksanaan order jual, di mana perusahaan efek wajib memastikan bahwa harga penawaran jual dalam sistem perdagangan BEI berada pada harga yang sama atau lebih tinggi daripada *last done price* dan order tersebut wajib diberikan penandaan sebagai transaksi *short selling*. Pengaturan tersebut terhadap manipulasi pasar diperlukan untuk memastikan aktivitas

perdagangan Efek berlangsung secara wajar dan tidak mengganggu mekanisme pembentukan harga di pasar (Hutabarat et. al. 2025). Pembatasan tersebut pada dasarnya memberikan mekanisme pengendalian terhadap pelaksanaan order sehingga transaksi *short selling* tidak dilakukan dengan cara yang dapat memperkuat tekanan harga secara tidak wajar.

Selain pembatasan terhadap pelaksanaan order, terdapat juga mekanisme pengelolaan jaminan untuk mengendalikan risiko yang timbul dari posisi *short*. Pada saat transaksi pertama, nilai jaminan awal yang disampaikan kepada BEI paling sedikit sebesar 50% dari nilai transaksi *short selling* atau Rp50.000.000,00, dengan menggunakan nilai yang lebih tinggi. Selanjutnya, perusahaan efek wajib memastikan pemenuhan jaminan pemeliharaan paling sedikit sebesar 135% dari nilai pasar wajar efek dalam posisi *short*. Apabila nilai jaminan berada di bawah batas tersebut, nasabah diwajibkan memenuhi permintaan tambahan jaminan, sedangkan apabila nilai jaminan berada di bawah 120%, perusahaan efek wajib melakukan pembelian Efek untuk mengembalikan posisi jaminan sesuai dengan ketentuan. Mekanisme tersebut menunjukkan bahwa pengaturan *short selling* tidak hanya berorientasi pada pembatasan perilaku investor, tetapi juga menggunakan instrumen jaminan sebagai sarana untuk membatasi akumulasi risiko dari posisi *short*.

Pengawasan terhadap transaksi juga menjadi bagian penting dalam mencegah terjadinya penyalahgunaan *short selling*. OJK memiliki fungsi pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor pasar modal, sedangkan BEI sebagai memiliki kewenangan untuk menetapkan ketentuan perdagangan dan melakukan pengawasan terhadap aktivitas perdagangan di bursa. Menempatkan pengaturan dan pengawasan sebagai bagian penting dalam memberikan perlindungan terhadap investor dalam transaksi *short selling* (Wulandari et al., 2026). Dengan adanya pengawasan pada tingkat regulator dan bursa, aktivitas perdagangan dapat dipantau untuk mengidentifikasi pola transaksi yang berpotensi menyimpang dari ketentuan yang berlaku. Menjadi instrumen yang melengkapi pembatasan normatif dalam mencegah penggunaan *short selling* sebagai sarana manipulasi pasar.

Dengan demikian, hubungan antara transaksi *short selling* dan manipulasi pasar tidak dapat dipahami sebagai hubungan yang bersifat otomatis. Transaksi *short selling* merupakan aktivitas perdagangan yang secara hukum diperbolehkan sepanjang dilakukan sesuai dengan persyaratan dan mekanisme yang telah ditentukan. Risiko manipulasi muncul ketika karakteristik transaksi tersebut disertai dengan tindakan yang bertujuan menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan maupun harga Efek. Oleh karena itu, penilaian terhadap suatu transaksi *short selling* tidak cukup dilakukan hanya berdasarkan adanya posisi jual tanpa kepemilikan Efek, tetapi harus mempertimbangkan cara transaksi tersebut dilaksanakan serta tujuan dan dampaknya terhadap proses pembentukan harga di pasar.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa pelaksanaan transaksi *short selling* dalam pasar modal Indonesia telah memiliki mekanisme yang mengatur persyaratan investor, perusahaan efek, ketersediaan Efek, jaminan, penyelesaian transaksi, serta manajemen risiko melalui POJK 06/2024 dan peraturan BEI. Pengaturan mengenai *initial collateral*, *maintenance margin*, *margin call*, pembatasan harga penawaran, dan penandaan order menunjukkan bahwa transaksi *short selling* tidak dapat dilakukan secara bebas, melainkan disertai mekanisme pengendalian untuk memitigasi risiko yang timbul dari posisi *short*. Di sisi lain, *short selling* pada dasarnya merupakan aktivitas perdagangan yang diperbolehkan sehingga keberadaan posisi *short* tidak dengan sendirinya merupakan manipulasi pasar. Risiko manipulasi timbul apabila transaksi tersebut disertai tindakan yang bertujuan menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai perdagangan maupun harga efek. Oleh karena itu, pembatasan transaksi, pemenuhan jaminan, serta pengawasan OJK dan BEI menjadi instrumen penting untuk mencegah penyalahgunaan *short selling* dan menjaga proses pembentukan harga berlangsung secara wajar. Dengan demikian, efektivitas pengaturan *short*

selling tidak hanya bergantung pada keberadaan ketentuan hukum, tetapi juga pada penerapan manajemen risiko, pengawasan perdagangan, dan penegakan hukum terhadap tindakan yang menyimpang dari ketentuan pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Bilawal, A. A. (2019). Karakteristik Bursa Efek Sebagai *Self Regulatory Organization*. *Justitia Jurnal Hukum*, 3(1). <https://journal.um-surabaya.ac.id/index.php/Justitia/article/view/2199>
- Hanifah, I., & Meladiah, R. (2022). Transaksi Short Selling Ditinjau Dari Perlindungan Investor Dalam Hukum Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Humaniora*, 1(2). <https://www.eksishum.untara.ac.id/index.php/eksishum/article/view/20>
- Habsyah, C. W. et al.. Analisis Hukum Transaksi *Short Selling* di Pasar Modal Indonesia. *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum*, 4(3). <https://doi.org/10.61104/alz.v4i3.6523>
- Meryana, R. A. N. (2025). Kajian Yuridis Perlindungan Hukum dalam Transaksi *Margin Trading* dan *Short Sales* di Pasar Modal. *Jurnal Hukum Egalitaire*, 2(3). <https://journal.umgo.ac.id/index.php/jhe/article/view/4079>
- Mohamad, A. (2016). *Short Selling and The Development of Anti-Shorting Laws in the UK*. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 24(1). <https://doi.org/10.1108/JFRC-05-2014-0025>
- Gelderblom, A., et. al. (2026). *The First Bear Raid and Squeeze: Isaac Le Maire and the Dutch East India Company*. *The Economic History Review / Early View*, 31(1). <https://doi.org/10.1111/ehr.70142>
- M. Fadhlurrahman Wijaya, N. D. Z., et. al. (2026). Analisis Hukum Perlindungan Investor terhadap Praktik Short Selling di Pasar Modal Indonesia. *Causa: Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan*, 16(6).
- Haq, K. P. I., & Solahuddin, A. (2026). *Short Selling and Its Regulation in Indonesia: Debating Ownership through Fiqh Muamalah*. *Az-Zarqa': Jurnal Hukum Bisnis Islam*, 18(1). <https://doi.org/10.14421/az-zarqa.v18.i1.4862>
- Meryana, R. A. N. (2025). Kajian Yuridis Perlindungan Hukum dalam Transaksi Margin Trading dan Short Sales di Pasar Modal. *Jurnal Hukum Egalitaire*, 2(3).
- Harris, M. T. A. (2024). *Short-Selling Transactions in the Indonesian Capital Market: A Theoretical and Practical Perspective*. *Bareleng Journal of Legal Studies*, 2(2). <https://doi.org/10.37253/barjoules.v2i2.10273>
- Hikmara, M. A., & Rahmayani, N. (2024). Tinjauan Hukum Mengenai Short Selling dari Perspektif Hukum Perdata Konvensional dan Hukum Syariah. *Sakato Law Journal*, 3(2).
- Hutabarat, D. T. H., et. al. (2025). Peran Hukum Pasar Modal dalam Mencegah Praktik Manipulasi Pasar (Market Manipulation). *Jurnal Kritis Studi Hukum*, 10(7), 96-104. <https://ojs.co.id/1/index.php/jksh/article/view/3120>
- Wijaya, M. F., et. al. (2026). Analisis Hukum Perlindungan Investor terhadap Praktik Short Selling di Pasar Modal Indonesia. *Causa: Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan*,

16(6).<https://cibangsa.com/index.php/causa/article/view/8855?articlesBySimilarityPage=3&utm>

Wulandari, H. C., et. al. (2026). Analisis Hukum Transaksi Short Selling di Pasar Modal Indonesia. *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum*, 4(3), 7592-7600. <https://doi.org/10.61104/alz.v4i3.6523>

Bisnar, J. (2010). *100% Capitalist, 90% of the Time: The 20 Day Short-Sale Ban*. *NYU Annual Survey of American Law*, 66(2).

Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Jam dan Mekanisme Perdagangan*. <https://www.idx.id/id/produk-layanan/jam-dan-mekanisme-perdagangan/>