

**KASUS INSIDER TRADING  
YANG DILAKUKAN OLEH PT. BHAKTI INVESTAMA TBK**

Oleh:

**Fiani Robot**

*Fakultas Hukum, Magister Kenotariatan, Universitas Surabaya*

[fianyrobot0849@gmail.com](mailto:fianyrobot0849@gmail.com)

**Abstract**

*The existence of capital market is fundamental in economic development. Capital market not only functions to raise fund and to allocate public fund, but also plays an important role in word business development. Insider trading practice is very potential to occur in capital market. The characteristic of insider trading practice in the Indonesian Capital Market is that it was done by manipulating the market. Did not regulated the element resulted from the action or loss. The provision of prohibiting insider trading, narrowed the meaning of “insider” in trust-based relationship only. Insider trading controlled by Bapepam-LK in coordination and integration with OJK that the control of insider trading is not under the Ministry of Finance anywhere. The law on capital market needs to be revised to determine the element of loss inflicted by insider trading. It is regulating “insider” should be extended that it is not focusing on the trust-based relationship only and controlling capital market can be efficiently and integratedly.*

**Keywords:** *Insider; Insider Trading; Capital Market; Financial Service Authority.*

**Abstrak**

Keberadaan pasar modal merupakan hal yang fundamental dalam pembangunan ekonomi. Pasar modal tidak hanya berfungsi menghimpun dana dan mengalokasikan dana masyarakat, tetapi juga berperan penting dalam perkembangan dunia usaha. Praktik insider trading sangat potensial terjadi di pasar modal. Ciri-ciri praktik insider trading di Pasar Modal Indonesia adalah dilakukan dengan memanipulasi pasar. Tidak diatur unsur akibat perbuatan atau kerugian. Ketentuan pelarangan insider trading, mempersempit makna “orang dalam” dalam hubungan yang berdasarkan kepercayaan saja. Perdagangan orang dalam dikendalikan oleh Bapepam-LK dalam koordinasi dan integrasi dengan OJK bahwa pengendalian perdagangan orang dalam tidak berada di bawah Kementerian Keuangan. Undang-undang di pasar modal perlu direvisi untuk menentukan unsur kerugian yang ditimbulkan oleh insider trading. Pengaturan “orang dalam” harus diperluas agar tidak hanya berfokus pada hubungan saling percaya dan pengendalian pasar modal dapat dilakukan secara efisien dan terintegrasi.

**Kata kunci:** *Orang Dalam; Perdagangan Orang Dalam; Pasar Modal; Otoritas Jasa Keuangan.*

## A. PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pasar yang fungsinya untuk memperjual-belikan instrument keuangan jangka menengah maupun jangka panjang. Secara umum, pengertian dan definisi pasar modal hamper sama seperti pasar pada umumnya yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli. Namun secara akademik, pasar modal adalah pasar yang dikelola secara terorganisir yang bergerak di aktivitas perdagangan surat berharga. Berbeda dengan pasar-pasar lainnya, obyek yang dijual dalam pasar modal bukan berbentuk benda nyata namun seperti yang sudah disebutkan, surat berharga. Definisi surat berharga disini adalah obligasi, *option*, *warrant*, dan *right* dengan menggunakan jasa perantara. Jadi dalam proses perjual-belian di pasar modal, pembeli tidak mendapatkan barang fisik dari apa yang mereka telah beli, namun dalam bentuk surat berharga. Dalam Pasar Modal, yang jadi obyek jual-beli adalah modal atau dana. Jadi dapat dikatakan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual modal atau dana dengan pembeli modal atau dana atau yang lazim disebut dengan *investor*. Pembeli dana adalah perorangan maupun lembaga atau badan usaha yang menyisihkan kelebihan dana atau uangnya untuk usaha yang bersifat produktif. Sedang penjual modal atau dana adalah perusahaan usaha yang memerlukan dana atau tambahan modal untuk keperluan usahanya. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasanya diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan itu diantaranya adalah saham, obligasi, waran, *right*, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (*derivatif*) seperti opsi (*put* atau *call*).<sup>1</sup>

Segala hal yang berkaitan dengan Pasar Modal diatur melalui Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU Pasar Modal), yang dalam Pasal 1 angka menyatakan: "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." Secara umum, Undang-Undang tersebut mengatur tentang kegiatan yang terkait atau yang dilakukan dalam Pasar Modal.

Namun terlepas dari segala manfaat positif pasar modal, perdagangan dalam pasar modal tidak luput dari timbulnya berbagai kejahatan, salah satunya adalah *insider trading*. Dalam perdagangan saham, informasi merupakan suatu hal yang sangat dominan karena dapat

---

<sup>1</sup> Andrias Harefa, "Pasar Modal dan Transaksi Saham", (Jakarta: Rubrik EUREKA/Edukasi dan Ulasan Perencanaan Keuangan/Redaksi Sinar Harapan, 2002), hal. 4.

menentukan tingkat harga saham. Jadi informasi harus tersebar secara adil dan merata agar tidak terdapat pihak yang diuntungkan maupun dirugikan secara tidak adil. Namun pada prakteknya, masih terdapat orang dalam, yang memegang informasi yang bersifat rahasia, dan melakukan perdagangan berdasarkan informasi tersebut dengan tujuan mendapatkan keuntungan pribadi yang kemudian dikenal sebagai insider trading. Hal ini berakibat fatal bagi pasar modal karena dapat berimbas kepada mekanisme pasar, emiten, serta investor. Ini dikarenakan pada umumnya kejahatan dapat menimbulkan kerugian secara langsung, namun terhadap kejahatan dalam pasar modal ini, terutama *Insider Trading*, kerugiannya sering tidak secara langsung dirasakan dan bahkan tidak dapat dihitung. Uniknya, kejahatan di dalam pasar modal tidak menyebabkan orang yang sebenarnya dirugikan merasa kehilangan keuntungan. Ini dikarenakan kompleksnya aktivitas dalam pasar modal, meliputi banyak sekali faktor sehingga kejahatan yang dilakukan pun juga menggunakan cara-cara yang semakin kompleks dan teknis untuk menutupi kejahatannya.

*Insider Trading* atau dikenal sebagai tindak pidana perdagangan orang dalam, merupakan suatu kejahatan yang paling sering ditemui dalam pasar modal. Seperti yang telah disebutkan di atas, informasi dalam pasar modal sangat penting, karena orang-orang tidak bisa melihat obyek yang dibeli secara langsung, pasalnya obligasi, *option*, *warrant*, dan *right* bukan barang yang memiliki wujud. Dengan demikian, banyak orang awam yang tidak ahli dalam bidang investasi, bahkan orang-orang ahli investasi pun sering kali tidak tahu apa yang terjadi dibalik layar. Hal ini lah yang dipergunakan oleh para pelaku kejahatan pasar modal dalam melakukan perbuatan pidananya, ditambah lagi dengan fakta bahwa ketika ada manipulasi terhadap saham, tidak dapat diketahui secara langsung bahkan sering kali tidak terkuak. Pihak yang bersangkutan membeli atau menjual saham berdasarkan informasi dari orang dalam yang sifatnya tidak terbuka ke publik. Tindakan tersebut merugikan pihak lain yang tidak menerima informasi yang sama, sehingga pihak lain tersebut tidak dapat mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham yang dipegangnya.<sup>2</sup>

Informasi merupakan komponen yang amat penting dalam berinvestasi. Karena dengan informasi investor memutuskan apakah akan membeli, menjual atau menahan saham-saham (dan efek-efek lainnya). Investor yang pintar akan selalu memperhatikan informasi, baik itu berupa kebijakan pemerintah, situasi politik dalam negeri maupun internasional, harga

---

<sup>2</sup> Bismar Nasution, *Keterbukaan Dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Program Pascasarjana, 2001), hal. 159.

komoditi maupun informasi yang menyangkut emiten (perusahaan) itu sendiri<sup>3</sup>Penggunaan informasi orang dalam (*insider information*) merupakan unsur yang diharamkan di pasar modal. Hal ini karena penggunaan informasi orang dalam oleh insider, atau pihak lain yang mempunyai hubungan dengan orang dalam dapat menyebabkan di untungkannya pihak tersebut secara finansial, dengan mengakibatkan kerugian pada pihak lain<sup>4</sup>. Mereka yang menjadi korban dari insider trading tidak pernah menyadari bahwa mereka telah menjual sahamnya pada harga yang seharusnya lebih tinggi, atau membeli saham pada harga yang seharusnya lebih rendah.

Perdagangan orang dalam atau *Insider Trading* diatur dalam Bab XI “Penipuan, Manipulasi Pasar, dan Perdagangan Orang Dalam” yakni dari Pasal 90 hingga Pasal 99 UU Pasar Modal. Tentang perdagangan orang dalam sendiri diatur dalam Pasal 95 hingga Pasal 98, dimana Pasal 95 yang menyatakan: “Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek:

- a. Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud; atau
- b. perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.”

PT Bhakti Investama merupakan sebuah perusahaan yang tercatat sebagai emiten dalam pasar modal Indonesia dengan kode BHIT yang harga sahamnya meningkat secara tidak wajar dalam periode Februari-April 2010 sehingga diduga terjadi *insider trading* pada periode tersebut.

Pada tanggal 16 Februari 2010, terpantau ada perdagangan saham yang tidak biasa terkait saham PT. Bhakti Investama Tbk (BHIT), dimana aktivitas perdagangan saham perusahaan investasi tersebut terus meningkat tajam. Hal ini diduga akibat adanya rumor di pasar bahwa perusahaan berencana melakukan akuisisi terhadap ladang minyak di Papua, tetapi belum ada pengumuman maupun penjelasan resmi dari pihak BHIT mengenai hal tersebut. Pada 22 Februari lalu, saham Bhakti ini dimasukkan dalam kategori Unidentified Market Activity (UMA) setelah harga saham terus melejit ke level 405 rupiah. Pada akhirnya saham BHIT menyentuh auto rejection sehingga BEI melakukan penghentian secara sementara (suspensi) perdagangan saham BHIT pada 25 Februari 2010. Suspensi dibuka kembali oleh BEI pada tanggal 1 Maret 2010.

Namun tidak lama kemudian tepatnya pada tanggal 10 Maret 2010, BEI kembali melakukan suspensi atas aktivitas perdagangan saham BHIT setelah melonjak 225,58 persen.

---

<sup>3</sup> Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, PT. Tatanusa, 2006, h.438

<sup>4</sup> *Ibid.*

Suspensi ini dibuka kembali sehari setelahnya. Baru pada tanggal 5 April 2010 BHIT secara resmi mengumumkan bahwa perusahaan tersebut akan mengakuisisi ladang minyak dan gas bumi di lepas pantai Papua.

Kronologis secara rinci menurut berita dari Finance.detik.com, “Sebagai catatan, saham BHIT telah masuk pantauan bursa (Unusual Market Activity/UMA) sejak 22 Februari 2010. Harga saham BHIT meningkat tajam sejak perdagangan 17 Februari 2010. Pada penutupan perdagangan 16 Februari 2010, harga BHIT masih berada di level Rp 215 per saham. Pada perdagangan 17 Februari 2010 langsung melesat ke level Rp 245 per saham. Pada penutupan perdagangan 19 Februari 2010, BHIT telah menyentuh angka Rp 340 per saham, naik Rp 125 (58,14%) dari posisi 16 Februari 2010. Pada 22 Februari 2010, harga BHIT kembali melejit tajam ke level Rp 405 per saham. Oleh sebab itu, BEI memasukkan BHIT dalam kategori UMA. Justru setelah masuk kategori UMA, harga saham BHIT makin melesat tajam. Pada perdagangan 23 dan 24 Februari 2010, harga saham BHIT naik hingga menyentuh batas atas auto rejection berturut-turut. Pada perdagangan kemarin, Rabu (24/2/2010), BHIT ditutup di level Rp 620, naik Rp 405 (188,37%) dari harga penutupan 16 Februari 2010.”

## **B. METODE PENELITIAN**

Tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tipe penelitian yang sesuai dengan karakter dan ciri khas ilmu hukum, yakni penelitian yuridisnormatif melalui penelitian kepustakaan yakni penelitian terhadap bahan hukum yang dikaitkan dengan permasalahan yang ada. Pendekatan masalah dalam penelitian ini menggunakan pendekatan konsep (Conceptual Approach) dan pendekatan Undang-undang (Statute Approach). Conceptual Approach adalah pengkajian pendapat para ahli dan teori dari para pakar hukum dalam literatur sebagai landasan pendukung. Statute Approach dilakukan dengan mengkaji dan meneliti norma hukum yang terdapat dalam ketentuan perundang-undangan yang berkaitan dengan tema yang sedang dibahas.

## **C. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Insider Trading merupakan istilah teknis yang hanya dikenal di pasar modal. Istilah tersebut mengacu kepada praktek di mana orang dalam (corporate insider) melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan informasi eksklusif yang mereka miliki yang belum tersedia bagi masyarakat atau investor. Karakteristik pertama adalah insider melakukan penipuan (fraud). Penipuan di Pasar Modal adalah membuat pernyataan yang tidak benar tentang fakta material/tidak mengungkapkan fakta material agar pernyataan yang dibuat menyesatkan

tentang keadaan yang terjadi, dengan tujuan menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri/pihak lain ataupun untuk mempengaruhi pihak lain untuk membeli/menjual efek. Larangan ini ditujukan pada semua pihak yang terlibat dalam perdagangan efek dan turut serta melakukan penipuan.<sup>5</sup>

**a. Unsur-Unsur Perdagangan Orang Dalam**

Unsur	Penjelasan
-------	------------

---

<sup>5</sup> M. Irsan Nasarudin, dan Indera Surya, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, (Jakarta: Prenada Media, 2004) hal. 260.

Adanya orang dalam atau setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum;

Berdasarkan penjelasan pasal 95 UUPM, maka dapat kita ketahui bahwa

yang dimaksud dengan orang dalam adalah:

i. komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;

ii. pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;

iii. orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau Berdasarkan kategori orang dalam ini, maka yang dimaksud dengan:

a) Yang dimaksud dengan “kedudukan” dalam penjelasan angka iii ini adalah jabatan pada lembaga, institusi, atau badan pemerintah.

b) Yang dimaksud dengan “hubungan usaha” dalam penjelasan angka iii ini adalah hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usaha, antara lain hubungan nasabah, pemasok, kontraktor, pelanggan, dan kreditur.

iv. Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi Pihak sebagaimana dimaksud dalam angka i, ii, iii di atas.

Sebagai contoh penjelasan angka iv adalah Tuan A berhenti sebagai direktur pada tanggal 1 Januari. Namun demikian Tuan A masih dianggap sebagai orang dalam sampai dengan tanggal 30 Juni pada tahun yang bersangkutan.

Mempunyai informasi orang dalam yang belum tersedia untuk umum;

Yang dimaksud dengan “informasi orang dalam” adalah Informasi Material yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum.

Informasi atau Fakta Materil yang diperkirakan dapat mempengaruhi efek atau keputusan investasi pemodal dapat dilihat dalam Pasal 6 Peraturan OJK No. 31 /POJK.04/2015 tentang Keterbukaan atas Informasi atau Fakta Material Oleh Emiten atau Perusahaan Publik, yaitu:

- 1) Penggabungan usaha, pemisahan usaha, peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan;
- 2) Pengajuan tawaran untuk pembelian Efek perusahaan lain;
- 3) Pembelian atau penjualan saham perusahaan yang nilainya material;
- 4) Pemecahan saham atau penggabungan saham;
- 5) Pembagian dividen interim;
- 6) Penghapusan pencatatan dan pencatatan kembali saham di Bursa Efek;
- 7) Pendapatan berupa dividen yang luar biasa sifatnya;
- 8) Perolehan atau kehilangan kontrak penting;
- 9) Penemuan baru atau produk baru yang memberi nilai tambah bagi perusahaan;
- 10) Penjualan tambahan Efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya;
- 11) Perubahan dalam pengendalian baik langsung maupun tidak langsung terhadap Emiten atau Perusahaan Publik;
- 12) Perubahan anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris
- 13) Pembelian kembali atau pembayaran Efek

Dilarang mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek atau memberi informasi orang dalam kepada Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

**Pelaku Insider Trading dalam UUPM**

Komisaris, Direktur, Pegawai	Tippee I
Pemegang Saham Utama	Pihak lain dipengaruhi (tidak dihukum)
Pihak Karena Kedudukanya	Pihak lain diberi informasi (tidak dihukum)
Pihak Karena Profesinya	Tippee II
Pihak karena hubungan usahanya	Pihak lain memperoleh info dari insider secara melawan hukum (dihukum, Pasal 97.a)
Pihak tersebut telah berhenti dalam 6 bulan (Penjelasan pasal 95)	Pihak lain memperoleh informasi (dengan pembatasan) dari insider tidak secara melawan hukum (dihukum Pasal 97.b)
MELAKUKAN	Tippee III

Pembelian/penjualan efek Perusahaan Publik. (dihukum, pasal 95.a)	Pihak lain memperoleh info dari Tippee I dan Tippee II (tidak dihukum karena tidak diatur)
Pembelian/penjualan perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan perusahaan terbuka (dihukum, pasal 95.b)	
Mempengaruhi pihak lain. (dihukum, Pasal 96.a)	
Memberi info kepada pihak lain yang patut diduga akan melaksanakan trading (dihukum, pasal 96.b)	Perusahaan efek yang memiliki info, kecuali atas perintah nasabah dan tidak memberi rekomendasi (dihukum, pasal 98)

Pembuktian terjadinya *Insider Trading* biasanya sulit dilakukan karena merupakan kejahatan yang tidak bisa serta merta dibuktikan secara gamblang. Indikator terjadinya perdagangan orang dalam biasanya tercium ketika pelaku telah melakukan penjualan atas saham yang dibelinya, dengan menggunakan informasi orang dalam. Jumlah signifikan adalah salah satu faktor pemicu dugaan adanya pelanggaran UU Pasar Modal terkait perdagangan orang dalam. Secara teknis penggunaan variable transaksi yang dilakukan melalui perusahaan efek, yang berkepentingan dalam transaksi tersebut, dapat dijadikan sebagai alat untuk melacak. Hal ini penting karena menyangkut harga dan jumlah transaksi yang terjadi sebelum dan sesudah informasi diterima oleh pasar.

Secara fakta, pembuktian kejahatan dalam pasar modal tidak seperti pembuktian tindak pidana yang hanya melihat dari pemenuhan unsur-unsur pasal yang didakwakan dan juga kesalahan. Namun, dalam pembuktian kejahatan pasar modal dibutuhkan ahli-ahli investasi dan keuangan untuk melihat apakah adanya ketidakwajaran dalam saham suatu emiten merupakan perbuatan yang melanggar hukum atau tidak. Pembuktian ini merupakan suatu hal yang kompleks karena membutuhkan banyak variable, bukan hanya dari sisi kesalahan dan perbuatan saja, oleh karena itu kejahatan ini masuk dalam ranah kejahatan ekonomi. Karena bukan hanya menyangkut perbuatan hukumnya, namun juga menyangkut ilmu ekonomi. Sama halnya

dengan kejahatan ekonomi praktek monopoli. Dibutuhkan lebih dari bukti-bukti kesalahan dan perbuatan karena harus ada efeknya pada pangsa pasar yang berkaitan. Demikian juga dalam kejahatan pasar modal, selain itu, perdagangan orang dalam sulit dibuktikan karena banyak *variable* yang dapat membuktikan ada atau tidaknya perbuatan tersebut.

Dalam pemeriksaan internal yang dilakukan terhadap PT. Bhakti Investama, mereka tidak mengatakan bahwa akan dilakukan akuisisi perusahaan ladang minyak di Papua seperti rumor yang beredar, namun mereka hanya menyatakan terdapat rencana perseroan akan menerbitkan saham baru tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Selain itu, orang yang dicurigai sebagai “orang dalam” adalah 6 *broker* yang merupakan perantara jual-beli saham, namun tidak semuanya merupakan afiliasi dari BHIT. Ketika dilakukan pemeriksaan eksternal terhadap PT. Bhakti Investama oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (selanjutnya disebut Bapepam-LK) akhirnya di umumkan bahwa tidak terbukti adanya perdagangan orang dalam dari pihak BHIT.

Dalam kasus ini, Pasal yang digunakan terhadap PT. Bhakti Investama adalah Pasal 95 UU Pasar Modal. Dimana jika ingin melakukan pembuktian terhadap suatu perbuatan harus terlebih dahulu memecah unsur-unsur dari Pasal 95. Yang pertama adalah unsur “Adanya orang dalam”, dibagian penjelasan Pasal 95 UU Pasar Modal orang dalam termasuk:

1. Komisaris, direktur, atau pegawai emiten atau Perusahaan Publik;
2. Pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;
3. Orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau
4. Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam angka 1,2, dan 3 diatas.

Dari penjelasan tersebut, *broker* bukan termasuk definisi dari orang dalam kecuali mereka memiliki informasi tentang perusahaan yang belum boleh dipublikasinya namun mereka telah “Orang dalam” karena *broker* tersebut termasuk orang yang karena hubungan usahanya dengan emiten memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam.

Unsur kedua yaitu “informasi orang dalam”, dalam kasus ini informasi yang dimaksud adalah tentang BHIT mengakuisisi ladang minyak di Papua. Namun, dari pihak BHIT sendiri pun tidak mengumumkan bahwa mereka akan melakukan itu, sebaliknya mereka justru malah mengumumkan akan menerbitkan saham baru tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Oleh

sebab itu, terkait akuisisi tersebut tidak bisa dibilang informasi orang dalam, karena nyatanya dari pihak BHIT tidak melakukan demikian.

Dan unsur yang ketiga yaitu “melakukan pembelian atau penjualan atas efek” hal ini terbukti karena 4 dari 6 *broker* tersebut terbukti aktif melakukan transaksi atas saham BHIT berdasarkan data yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 16 Februari 2010 sampai dengan 1 April 2010. Dengan demikian terdapat suatu perbuatan yang tidak biasa terjadi atau dilakukan.

Dengan terpenuhinya 2 dari 3 unsur diatas maka seharusnya bisa dikatakan BHIT dapat terbukti melakukan *insider trading*, namun harus diperhatikan lebih lanjut fakta bahwa unsur kedua yaitu “informasi orang dalam” dapat membuktikan bahwa apa yang dilakukan keempat *broker* tersebut bukan dikarenakan ada informasi mengenai akuisisi tersebut. Oleh sebab itu, dari pihak Bapepam-LK menyatakan bahwa dalam kasus BHIT tidak terbukti ada perdagangan orang dalam. mempublikasikannya. Dari keenam *broker* yang dicurigai, ada satu orang yang merupakan afiliasi dari anak perusahaan BHIT, jadi seharusnya hal ini memenuhi unsur pertama yakni “Orang dalam” karena broker tersebut termasuk orang yang karena hubungan usahanya dengan emiten memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam. Unsur kedua yaitu “informasi orang dalam”, dalam kasus ini informasi yang dimaksud adalah tentang BHIT mengakuisisi ladang minyak di Papua. Namun, dari pihak BHIT sendiri pun tidak mengumumkan bahwa mereka akan melakukan itu, sebaliknya mereka justru malah mengumumkan akan menerbitkan saham baru tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Oleh sebab itu, terkait akuisisi tersebut tidak bisa dibilang informasi orang dalam, karena nyatanya dari pihak BHIT tidak melakukan demikian.

Dan unsur yang ketiga yaitu “melakukan pembelian atau penjualan atas efek” hal ini terbukti karena 4 dari 6 broker tersebut terbukti aktif melakukan transaksi atas saham BHIT berdasarkan data yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 16 Februari 2010 sampai dengan 1 April 2010. Dengan demikian terdapat suatu perbuatan yang tidak biasa terjadi atau dilakukan.

Dengan terpenuhinya 2 dari 3 unsur diatas maka seharusnya bisa dikatakan BHIT dapat terbukti melakukan *insider trading*, namun harus diperhatikan lebih lanjut fakta bahwa unsur kedua yaitu “informasi orang dalam” dapat membuktikan bahwa apa yang dilakukan keempat broker tersebut bukan dikarenakan ada informasi mengenai akuisisi tersebut. Oleh sebab itu, dari pihak Bapepam-LK menyatakan bahwa dalam kasus BHIT tidak terbukti ada perdagangan orang dalam.

#### **D. PENUTUP**

*Insider Trading* atau dikenal sebagai tindak pidana perdagangan orang dalam, merupakan suatu kejahatan yang paling sering ditemui dalam pasar modal. Seperti yang telah disebutkan diatas, informasi dalam pasar modal sangat penting, karena orang-orang tidak bisa melihat obyek yang dibeli secara langsung, pasalnya obligasi, *option*, *warrant*, dan *right* bukan barang yang memiliki wujud. Dengan demikian, banyak orang awam yang tidak ahli dalam bidang investasi, bahkan orang-orang ahli investasi pun sering kali tidak tahu apa yang terjadi dibalik layar. Hal ini lah yang dipergunakan oleh para pelaku kejahatan pasar modal dalam melakukan perbuatan pidananya, ditambah lagi dengan fakta bahwa ketika ada manipulasi terhadap saham, tidak dapat diketahui secara langsung bahkan sering kali tidak terkuak

Dalam pemeriksaan internal yang dilakukan terhadap PT. Bhakti Investama, mereka tidak mengatakan bahwa akan dilakukan akuisisi perusahaan ladang minyak di Papua seperti rumor yang beredar, namun mereka hanya menyatakan terdapat rencana perseroan akan menerbitkan saham baru tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Selain itu, orang yang dicurigai sebagai “orang dalam” adalah 6 *broker* yang merupakan perantara jual-beli saham, namun tidak semuanya merupakan afiliasi dari BHIT. Ketika dilakukan pemeriksaan eksternal terhadap PT. Bhakti Investama oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (selanjutnya disebut Bapepam-LK) akhirnya di umumkan bahwa tidak terbukti adanya perdagangan orang dalam dari pihak BHIT.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Andrias Harefa, ”Pasar Modal dan Transaksi Saham”, Jakarta: Rubrik EUREKA/Edukasi dan Ulasan Perencanaan Keuangan/Redaksi Sinar Harapan, 2002
- Bismar Nasution, Keterbukaan Dalam Pasar Modal, Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Program Pascasarjana, 2001
- Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, PT. Tatanusa, 2006
- M. Irsan Nasarudin, dan Indera Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media, 2004)