

DUGAAN *INSIDER TRADING* DALAM TRANSAKSI SAHAM

DI BURSA EFEK OLEH SEMEN GRESIK

LEGAL MEMORANDUM

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh Gelar
Sarjana (Strata-1) pada Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia
Yogyakarta



Oleh
FEBI ANGGRAENI

No. Mahasiswa : 07410222
Program Studi : Ilmu Hukum

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2011**

A. Latar Belakang Pemilihan Kasus

Pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Baik pasar modal maupun pasar uang adalah merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).¹

Kegiatan dalam pasar modal tersebut dilindungi oleh payung hukum yang sangat menjunjung tinggi prinsip keterbukaan. Prinsip keterbukaan adalah inti pasar modal sekaligus merupakan jiwa pasar modal itu sendiri, sebab prinsip tersebut menjadi landasan pertimbangan dalam menjual atau membeli saham.²

Indikator pasar modal yang sehat adalah transparansi atau keterbukaan. Sebagai perusahaan publik yang sahamnya telah dimiliki oleh masyarakat harus menyadari keterbukaan sesuai dengan peraturan yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, emiten harus memenuhi persyaratan keterbukaan (*disclosure*) dalam berbagai aspek sesuai dengan kebutuhan pemegang saham dan masyarakat serta peraturan yang berlaku.³

Setiap pemodal memiliki tujuan/motif tertentu yang ingin dicapainya melalui keputusan investasi yang diambil. Secara umum, motif investasi para investor adalah untuk memperoleh keuntungan dalam arti seluas-luasnya.⁴

Emiten atau perusahaan yang akan melakukan emisi saham harus memberikan prospektus kepada calon investor mengenai segala fakta material yang dapat

¹ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta, 2001, hlm.1

² Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, Universitas Indonesia Fakultas Hukum Program Pascasarjana, Jakarta, 2001, hlm.5

³ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Ctk. Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1997, hlm.38

⁴ Marzuki Usman, Singgih Riphath dan Syahrir Ika, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, Institut Bankir Indonesia, Jakarta, 1997, hlm.207

mempengaruhi pilihan calon investor tersebut. Setiap prospektus yang dikeluarkan oleh emiten dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material yang diperlakukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.⁵

Pelanggaran prinsip keterbukaan masih banyak terdapat dalam praktik pasar modal diseluruh dunia. Salah satu bentuk pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan di pasar modal adalah praktik *insider trading*.

Insider trading adalah perdagangan efek yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan, dimana perdagangan tersebut didasarkan karena adanya informasi orang dalam (*inside information*) yang penting dan belum terbuka untuk umum, dimana pihak *insider* tersebut mengaharapkan akan mendapatkan keuntungan ekonomi baik secara langsung maupun tidak langsung.⁶

Insider trading merupakan salah satu bentuk transaksi efek yang dilarang, karena selain menimbulkan ketidakadilan dalam penerimaan informasi yang hanya dimiliki oleh pihak tertentu saja serta mempunyai akses dengan orang dalam, juga menunjang adanya transaksi efek yang efisien, sehingga pada gilirannya akan menimbulkan ketidakpercayaan investor terhadap pasar modal dan berakibat investor tersebut akan mengalihkan investasinya pada bentuk lembaga pembiayaan lainnya.⁷

⁵ Najib A. Gisymar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, hlm.23

⁶ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Ctk. Kedua, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001, hlm.167

⁷ Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, Ctk. Pertama, Badan Penerbit IBLAM, Jakarta, 2005, hlm. 114

Pelaku *Insider Trading* terbagi menjadi dua, yakni pihak yang berada dalam *fiduciary position* dan pihak lain yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama (*fiduciary position*) atau dikenal dengan *tippees*.⁸

Dalam penjelasan Pasal 95 Undang-undang No.8 tahun 1995, dijelaskan bahwa yang dimaksud orang dalam adalah sebagai berikut:

- a. komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;
- b. pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;
- c. orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau
- d. Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, b dan c diatas.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 Pasal 95, Pasal 96 dan 97, *trading* yang dilarang adalah:⁹

1. Orang dalam yang melakukan pembelian atau penjualan atas:
 - a. Efek perusahaan dimana perusahaan berasal
 - b. Efek perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan perusahaan terbuka tersebut
2. Orang dalam yang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas efek tersebut

⁸ Munir Fuady, *op. cit.*, hlm.174

⁹ *Ibid*, hlm.171

3. Orang dalam yang memberi informasi orang dalam kepada pihak lain manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan efek
4. Orang lain yang secara melawan hukum memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam tersebut lalu digunakannya dengan cara-cara seperti tersebut dalam poin 1, 2 dan 3
5. Orang lain yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam secara tidak melawan hukum, tetapi penyediaan informasi tersebut dengan pembatasan-pembatasan, kemudian menggunakan informasi tersebut dengan menggunakan cara-cara seperti dimaksud dalam poin 1, 2 dan 3 tersebut
6. Perusahaan efek yang memiliki informasi orang dalam dari suatu perusahaan terbuka yang melakukan transaksi seperti dimaksud dalam poin 1, 2 dan 3 tersebut, kecuali yang terpenuhi dua syarat sebagai berikut:
 - a. Transaksi dilakukan bukan atas tanggungan sendiri, tetapi atas perintah nasabah, dan
 - b. Perusahaan efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai efek yang bersangkutan.

Kasus yang dialami oleh PT Saham Semen Gresik Tbk indikasinya bermula dari peningkatan harga saham Semen Gresik yang tidak wajar. Pada tanggal 14 Maret 1996 harga saham Semen Gresik tiba-tiba melejit 64,71% dalam satu hari transaksi. Dari posisi awal sesi pertama harga sahamnya Rp. 850

mengalami kenaikan yang bergerak terus menerus hingga penutupan sesi kedua yang ditutup pada posisi Rp. 1400.¹⁰

Dugaan insider trading yang dilakukan oleh PT Saham Semen Gresik Tbk diungkapkan oleh bekas ketua Bapepam IPG Ary Suta pada tanggal 22 Juni 1998 beberapa saat sebelum ia diganti sebagai ketua Bapepam. Bapepam mensinyalir adanya kasus *insider trading* dalam perdagangan saham Semen Gresik. Bahkan pengamat pasar modal juga menduga telah terjadi praktik *insider trading* dalam perdagangan saham PT Semen Gresik.¹¹

Indikasi *insider* dalam *insider trading* Semen Gresik adalah mereka yang diperiksa oleh Bapepam terdiri dari 20 (duapuluh) orang yang diperkirakan terlibat dalam kasus insider trading ini, antara lain komisaris dan direksi Semen Gresik, para manajemen (petinggi) perusahaan sekuritas yang menjadi penasihat keuangan Semen Gresik seperti PT. Bahana Sekuritas, PT. Danareksa Sekuritas dan Jardine Fleming Nusantara.¹²

Masalah yang timbul jika dilihat dari peraturan *insider trading* di pasar modal Indonesia adalah ketidakcukupan peraturan tersebut untuk menentukan para manajemen ketiga perusahaan sekuritas yang terlibat dalam perdagangan saham Semen Gresik sebagai *insider*.¹³

Indikator terjadinya *insider trading* biasanya tercium ketika pelaku telah melakukan penjualan atas saham yang dibelinya, dengan menggunakan informasi orang dalam jumlah yang signifikan adalah faktor pemicu yang dapat

¹⁰ Bismar Nasution, *op.cit*, hlm.184

¹¹ *Ibid*, hlm.185

¹² *Ibid*, hlm. 186

¹³ *Ibid*, hlm. 187

mengarahkan para penyidik pada dugaan telah dilakukannya pelanggaran tersebut.¹⁴

Kasus *insider trading* Semen Gresik ini menjadi menarik karena begitu banyak peraturan yang mengatur tentang *insider trading* namun mengapa kasus ini tidak dapat diselesaikan dengan peraturan-peraturan yang ada.

B. Posisi Kasus¹⁵

Indikasi terjadinya *insider trading* dalam perdagangan saham PT Semen Gresik Tbk. Pada tanggal 14 Maret 1996 harga saham SG tiba-tiba melejit 64,71% dalam satu hari transaksi. Dari posisi awal sesi pertama harga sahamnya Rp. 850 mengalami kenaikan yang bergerak terus hingga penutupan sesi kedua dengan ditutup pada posisi Rp. 1400.

Perdagangan saham PT Semen Gresik Tbk disebut berindikasi *insider trading* berawal dari pernyataan bekas Ketua Bapepam I Putu Gede Ary Suta pada tanggal 22 Juni 1998 beberapa saat sebelum ia diganti sebagai ketua Bapepam. Bapepam menduga adanya kasus *insider trading* dalam perdagangan saham Semen Gresik. Bahkan, pengamat pasar modal juga menduga telah terjadi praktik *insider trading* dalam perdagangan saham Semen Gresik Tbk.

Munculnya indikasi *insider trading* dalam perdagangan saham ini bermula dari peningkatan secara tajam harga saham PT Semen Gresik Tbk. Peningkatan harga saham ini dianggap tidak wajar, disebabkan dalam jangka waktu 2 minggu harganya melonjak 60%. Hal ini misalnya dapat dilihat pada 3 Juni harganya

¹⁴ Indra safitri, *Transparansi Independensi dan kejahatan Pasar Modal*, Go Global book, Jakarta, 1998, hlm. 229

¹⁵ Bismar Nasution, *Op.Cit.*, hlm. 184