

DOI: <https://doi.org/10.31933/unesrev.v5i4>

Diterima: 2905/2023, Diperbaiki: 17/07/2023, Diterbitkan: 18/07/2023

## PERBANDINGAN HUKUM PERATURAN *INSIDER TRADING* DALAM TINDAK PIDANA PASAR MODAL DI INDONESIA DAN SINGAPURA

Nada Iqbal<sup>1</sup><sup>1</sup> Fakultas Hukum, Universitas Indonesia, Jakarta, IndonesiaEmail: [naddaiqbal@gmail.com](mailto:naddaiqbal@gmail.com)*Corresponding Author: Nada Iqbal<sup>1</sup>*

### ABSTRACT

*Information Disclosure and Investors are very important parties in capital market activities. However, in the event of a violation of capital market regulations, namely the crime of insider trading, which can be carried out by various parties for personal gain, this violates the principle of fair securities trading. This research focuses on the classification of criminal acts in the capital market in Indonesia and a comparison of legal regulations regarding insider trading in Indonesia and Singapore. In this study, normative legal research was used and the nature of the research conducted by the author was an analytical descriptive study. After conducting research, it was found that the concept contained differences in regulations regarding insider trading between Indonesia and Singapore, one of which was that Indonesia adhered to the theory of Fiduciary Duty while Singapore adhered to the theory of Fiduciary Duty and Misappropriation Theory. This theory is a legal protection that is needed by Indonesian capital market investors at this time, but in the regulations there are still a number of things that need to be evaluated and further developed by the OJK so that when it is implemented later the goal of adopting the concept as a violation prevention effort can be achieved.*

*Keywords: Capital Market, Insider Trading, Legal Comparison.*

### ABSTRAK

Keterbukaan Informasi dan Investor memiliki peran yang sangat penting dalam aktivitas pasar modal. Namun, ketika pelanggaran peraturan pasar modal terjadi, seperti tindakan *insider trading*, yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu untuk kepentingan pribadi, hal ini merusak prinsip perdagangan efek yang adil. Penelitian ini difokuskan pada klasifikasi tindak pidana dalam pasar modal di Indonesia dan membandingkan peraturan hukum mengenai *insider trading* antara Indonesia dan Singapura. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum normatif dengan pendekatan deskriptif analitis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dalam peraturan mengenai *insider trading* antara Indonesia dan Singapura. Salah satu perbedaannya adalah Indonesia menganut teori *Fiduciary Duty*, sedangkan Singapura menganut teori *Fiduciary Duty* dan *Misappropriation Theory*. Konsep-konsep tersebut merupakan

perlindungan hukum yang penting bagi investor pasar modal di Indonesia, namun pengaturannya masih memerlukan evaluasi dan pengembangan lebih lanjut oleh OJK untuk mencapai tujuan preventif dalam mencegah pelanggaran pasar modal.

**Kata Kunci:** Pasar Modal, *Insider Trading*, Perbandingan Hukum.

## PENDAHULUAN

Dalam terminologi yang lebih mudah dipahami, pasar modal adalah suatu tempat di mana berbagai instrumen keuangan (seperti sekuritas) dengan jangka waktu yang lama diperdagangkan. Instrumen ini dapat berupa uang atau modal yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta.<sup>1</sup> Pilihan investasi di pasar modal saat ini lebih diminati daripada investasi di sektor keuangan lainnya. Dalam kurun waktu satu tahun terakhir, aset investor secara keseluruhan mengalami pertumbuhan yang signifikan, yang terlihat dari kenaikan yang tajam pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).<sup>2</sup> Sebagai alternatif untuk mendanai investasi mereka, banyak perusahaan saat ini menggunakan Pasar Modal.

Pasar modal memiliki peran krusial dalam kemajuan ekonomi suatu negara. Oleh karena itu, Pasar Modal berfungsi sebagai:<sup>3</sup>

- 1) Sebagai opsi investasi alternatif bagi para investor.
- 2) Menekan tingkat suku bunga yang tinggi menjadi tingkat yang wajar.
- 3) Memperkuat mekanisme pasar keuangan dalam mengatur sistem moneter, karena Pasar Modal dapat digunakan sebagai sarana "*Open Market Operation*" yang dapat dilakukan oleh Bank Sentral kapan pun diperlukan.
- 4) Meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya produksi.
- 5) Mendorong terciptanya peluang bisnis dan menciptakan lapangan kerja.
- 6) Menyediakan sumber pembiayaan yang mudah, murah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
- 7) Sebagai sarana untuk mengumpulkan dana dari masyarakat dan mengalirkannya ke dalam kegiatan-kegiatan produktif.

Pasar Modal, yang juga dikenal sebagai "*Capital Market*" adalah suatu sistem atau tempat di mana perusahaan memperoleh dana yang mereka butuhkan.<sup>4</sup> Menurut Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang meliputi penawaran umum, perdagangan efek dari perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkannya, serta melibatkan lembaga dan profesi yang terkait dengan efek tersebut.

Pasar modal, baik di Indonesia maupun di negara lain, rentan terhadap berbagai tindak pidana seperti penipuan, perdagangan berdasarkan informasi internal, dan manipulasi pasar. Tindak pidana yang terjadi dalam pasar modal memiliki karakteristik yang unik, salah satunya

<sup>1</sup> M. Irsan Nasarudin, Indra Surya dan Arman Nefi, *Aspek Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Prenada, 2006), hlm. 13.

<sup>2</sup> BAPEPAM-LK, *Master Plan Pasar Modal Indonesia 2005-2009*, (Jakarta: BAPEPAM-LK, 2005), hlm. 60.

<sup>3</sup> Departemen Keuangan RI, *Seluk Beluk Pasar Modal*, (Jakarta), hlm. 5.

<sup>4</sup> Martalena dan Maya Melinda, *Pengantar Pasar Modal*, (Yogyakarta: Andi, 2011), hlm. 2.

adalah "barang" yang menjadi objek tindak pidana adalah informasi.<sup>5</sup> Perdagangan orang dalam dianggap setara dengan tindakan pencurian. Namun, perbedaannya terletak pada fakta bahwa dalam pencurian konvensional, objek yang dicuri adalah kepemilikan orang lain secara materi. Sedangkan dalam perdagangan orang dalam, objek yang dicuri tetap menjadi milik orang lain, tetapi dengan menggunakan informasi yang seharusnya menjadi pengetahuan umum. Dengan cara ini, pelaku memperoleh keuntungan dari tindakannya.<sup>6</sup>

Dalam Pasar Modal, terdapat dua jenis kejahatan lainnya, yaitu manipulasi pasar dan penipuan. Perbedaan antara keduanya adalah sebagai berikut:

“Penipuan melibatkan tindakan mengelabui atau menggunakan tipu muslihat dengan membuat pernyataan yang tidak benar mengenai fakta yang penting atau dengan menutup-nutupi fakta yang penting. Hal ini dilakukan agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai kondisi saat itu, dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau menghindari kerugian bagi diri sendiri atau pihak lain. Tujuan lainnya adalah mempengaruhi orang lain untuk membeli atau menjual efek. Namun, tindakan penipuan tersebut tidak mempengaruhi kegiatan perdagangan, kondisi pasar, atau harga efek.” Sementara itu, manipulasi pasar adalah tindakan yang menyebabkan perubahan dalam kegiatan perdagangan, kondisi pasar, atau harga efek. Dalam manipulasi pasar, banyak pihak dapat merugi akibat tindakan tersebut.

Dengan adanya Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, yang menjadi dasar pembentukan Lembaga Otoritas Jasa Keuangan (OJK), solusi telah ditemukan untuk meningkatkan efektivitas pengawasan di Indonesia. OJK dibentuk dengan tujuan mengatur kegiatan di sektor jasa keuangan secara teratur, adil, transparan, dan akuntabel, serta melindungi kepentingan sektor jasa keuangan. Tanggung jawab pengawasan yang sebelumnya dilakukan oleh Bank Indonesia dan Bapepam-LK dialihkan kepada OJK. Ketentuan mengenai peralihan tersebut juga diatur dengan jelas dalam Pasal 55 ayat (1) UU OJK, yaitu:

“Sejak tanggal 31 Desember 2012, fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal, Perasuransian, dan Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya beralih dari Menteri Keuangan dan Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan ke Otoritas Jasa Keuangan.” Dalam ketentuan ini, secara tegas dinyatakan bahwa semua tugas pengawasan yang sebelumnya dilakukan oleh Bapepam-LK sekarang menjadi tanggung jawab Otoritas Jasa Keuangan dalam sektor Pasar Modal.

Penulisan ini dimaksudkan untuk mengangkat mengenai bagaimana klasifikasi tindak pidana dalam Pasar Modal di Indonesia? Dan bagaimana perbandingan peraturan hukum mengenai *insider trading* di Indonesia dengan Singapura?

---

<sup>5</sup> Taufiq Arfi Wargadalam, “Tinjauan Hukum Indikasi Terjadinya *Insider Trading* Pada Kasus ISE Holdings and Business Partners di Amerika Serikat Dikaitkan dengan Penegakan Hukum *Insider Trading* di Indonesia” (Skripsi Sarjana Universitas Indonesia, Depok 2008), hlm. 1.

<sup>6</sup> *Ibid.*, hlm. 3.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah jenis penelitian hukum normatif yang dilakukan dengan mengkaji bahan pustaka, termasuk bahan hukum sekunder. Metode ini dikenal sebagai penelitian hukum kepustakaan yang berfokus pada peristiwa hukum. Penelitian semacam ini juga sering disebut sebagai "*Legal Research*".<sup>7</sup> Sebagai penelitian normatif, penelitian ini bergantung pada analisis norma hukum, baik itu hukum yang tercantum dalam peraturan perundang-undangan (*law as it is written in the books*), maupun hukum yang dibentuk melalui proses pengadilan (putusan-putusan pengadilan) (*law as it is decided by judge through judicial process*).<sup>8</sup> Metode ini melibatkan pemeriksaan sejumlah peraturan perundang-undangan yang relevan, buku-buku, dan karya ilmiah lainnya yang dapat dijadikan referensi untuk penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh penulis ini memiliki sifat sebagai penelitian deskriptif analitis. Dalam penelitian deskriptif analitis, tujuannya adalah untuk menggambarkan secara menyeluruh karakteristik atau ciri-ciri suatu keadaan, perilaku individu, dan perilaku kelompok. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh data hukum mengenai hubungan antara gejala dengan gejala lainnya.<sup>9</sup>

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Klasifikasi Tindak Pidana dalam Pasar Modal di Indonesia

Kejahatan adalah tindakan yang melanggar nilai dan norma yang diakui oleh hukum tertulis.<sup>10</sup> Berdasarkan definisi tersebut, kejahatan yang terjadi di pasar modal dapat dijelaskan sebagai usaha untuk melanggar norma-norma yang telah diwujudkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kejahatan dalam pasar modal mencakup penipuan (*fraud*), manipulasi pasar, dan *insider trading*, seperti yang diatur dalam ketentuan undang-undang tersebut.

#### A. *Fraud*

Dalam Pasal 90 Undang-Undang Pasar Modal, secara tidak langsung diatur jenis kejahatan dalam Pasar Modal yang termasuk dalam bentuk penipuan atau *fraud*. *Fraud* merujuk pada tindakan misrepresentasi di mana informasi yang diberikan dengan cepat mengubah harga saham, yang pada kenyataannya adalah informasi yang salah. Penipuan terjadi ketika seseorang mengelabui atau melakukan tindakan dengan tipu muslihat, dengan membuat pernyataan yang tidak benar tentang fakta yang penting atau dengan menutup-nutupi fakta yang penting. Tujuan dari penipuan tersebut adalah untuk mendapatkan keuntungan atau menghindari kerugian bagi diri sendiri atau pihak lain, atau dengan maksud mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.

Dalam aktivitas perdagangan Efek, setiap individu dilarang secara langsung atau tidak langsung:

---

<sup>7</sup> Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Tinjauan Sengketa*, (Jakarta: Rajawali Press, 2006), hlm. 23.

<sup>8</sup> Ronald Dworkin, *Legal Research* (Daedalus: Spring, 1973), hlm. 250.

<sup>9</sup> H. Zainuddin Ali, *Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2013), hlm. 250.

<sup>10</sup> Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) Online, <https://kbbi.web.id/kejahatan>, diakses pada 10 Juli 2023.

- 1) Melakukan kecurangan atau penipuan terhadap pihak lain menggunakan segala cara atau sarana.
- 2) Berpartisipasi dalam kecurangan atau penipuan terhadap pihak lain.
- 3) Mengeluarkan pernyataan yang tidak benar mengenai fakta penting atau menyembunyikan fakta penting, sehingga pernyataan yang dibuat tidak mengarahkan pada kesalahan mengenai kondisi yang ada saat pernyataan tersebut dibuat. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau menghindari kerugian bagi diri sendiri atau pihak lain, atau untuk mempengaruhi pihak lain agar membeli atau menjual Efek.

Pasal 90 UUPM menetapkan larangan bagi setiap pihak dalam kegiatan perdagangan efek untuk secara langsung atau tidak langsung melakukan tindakan penipuan atau pengelabuan terhadap pihak lain dengan menggunakan metode apa pun. Larangan juga mencakup partisipasi dalam tindakan penipuan atau pengelabuan terhadap pihak lain. Selain itu, dilarang membuat pernyataan yang tidak benar mengenai fakta yang penting atau menyembunyikan fakta yang penting, dengan tujuan agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai kondisi yang ada saat pernyataan tersebut dibuat. Hal ini dilakukan dengan maksud untuk memperoleh keuntungan atau menghindari kerugian bagi diri sendiri atau pihak lain, atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.<sup>11</sup> Berhubungan dengan definisi penipuan dalam KUHP, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 juga memberikan penjelasan lebih lanjut mengenai pengertian penipuan. Spesifikasi ini terbatas pada aktivitas perdagangan efek, termasuk kegiatan penawaran, pembelian, dan penjualan efek yang terjadi dalam konteks penawaran umum atau transaksi yang terjadi di bursa efek atau di luar bursa terkait dengan efek dari emiten atau perusahaan publik.<sup>12</sup>

Pasal 90 huruf c dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa melakukan pernyataan yang tidak benar mengenai fakta material atau menyembunyikan fakta material, dengan tujuan agar pernyataan tersebut tidak menyesatkan mengenai kondisi yang terjadi saat pernyataan tersebut dibuat. Tindakan ini dilakukan dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan atau menghindari kerugian bagi diri sendiri atau pihak lain, atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain agar membeli atau menjual efek.

Pengenaan hukuman pidana dan denda yang sangat berat dalam kasus kejahatan pasar modal dapat dianggap wajar mengingat besarnya jumlah pemodal yang terlibat dan jumlah uang yang terlibat dalam transaksi tersebut. Jika dibandingkan dengan hukum pidana yang diatur dalam KUHP Pasal 378, ancaman hukuman maksimal adalah 4 tahun penjara bagi pelaku penipuan yang terbukti bersalah, sementara dalam KUHP Pasal 390, ancaman hukuman maksimal adalah 2 tahun 8 bulan penjara.

---

<sup>11</sup> Adrian Sutedi, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009), hlm. 136.

<sup>12</sup> C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 2002), hlm. 168.

## B. Manipulasi Pasar

Ketentuan Manipulasi Pasar diatur dalam UU Pasar Modal dalam Pasal 91, 92, dan 93 yang memiliki unsur-unsur sebagai berikut:<sup>13</sup>

- 1) Menciptakan ilusi atau citra palsu tentang pasar modal;
- 2) Melakukan *multiple* transaksi efek di Bursa Efek dengan tujuan agar harga efek tetap, naik atau turun, dengan maksud mempengaruhi orang lain untuk membeli, menjual atau menahan efek tersebut;
- 3) Membuat pernyataan atau memberi informasi yang tidak benar secara material, yang dapat memengaruhi orang lain untuk membeli atau menjual efek.

Dalam konteks ini, dilarang bagi setiap individu untuk melakukan tindakan, baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan maksud menciptakan gambaran yang palsu atau menyesatkan mengenai aktivitas perdagangan, kondisi pasar, atau harga Efek di Bursa Efek.<sup>14</sup>

Beberapa pola umum yang sering terjadi dalam praktik efek internasional yang termasuk dalam kategori manipulasi pasar adalah sebagai berikut:

- 1) *Marking The Close*: Praktik ini melibatkan manipulasi harga permintaan atau penawaran efek pada saat atau menjelang penutupan perdagangan, dengan tujuan membentuk harga efek atau harga pembukaan yang lebih tinggi pada hari perdagangan berikutnya.
- 2) *Painting The Tape*: Praktik ini terjadi dalam kegiatan perdagangan antar rekening, di mana sebenarnya entitas yang terlibat masih berada di bawah kendali pihak yang sama atau memiliki keterkaitan yang erat, sehingga menciptakan transaksi palsu di pasar.
- 3) *Cornering the market*: Praktik ini dilakukan dengan membeli efek dalam jumlah besar sehingga pelaku dapat menguasai pasar secara penuh (menyudutkan pasar).
- 4) *Short selling*: Dalam praktik perdagangan efek di bursa efek, terdapat metode short selling, yaitu menjual efek sebelum pihak penjual benar-benar memiliki efek tersebut.

Penting untuk diingat bahwa manipulasi pasar seperti yang dijelaskan di atas melibatkan praktik yang dapat melanggar hukum dan dapat memiliki konsekuensi hukum yang serius.

Terdapat pola lain yang meliputi:

- 1) *Pools*: Merupakan pengumpulan dana dalam jumlah besar oleh sekelompok investor, yang kemudian dikelola oleh broker atau individu yang memiliki pemahaman yang baik tentang kondisi pasar.
- 2) *Wash Sales*: Merupakan bentuk perdagangan palsu di mana terjadi transaksi pembelian dan penjualan antara *anggota* kelompok pada waktu yang sama tanpa terjadi perubahan kepemilikan efek.
- 3) *Insider Trading*: Melibatkan perdagangan berdasarkan informasi internal yang tidak publik. Praktik ini dapat dilakukan oleh pihak yang memiliki akses langsung maupun tidak langsung ke informasi tersebut.

<sup>13</sup> Nasarudin, *Aspek-Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm. 262-264.

<sup>14</sup> Indonesia, Undang-Undang Pasar Modal, UU No. 8 Tahun 1995, Pasal 91.

Penting untuk diingat bahwa pola-pola ini juga dapat melanggar hukum dan dilarang karena dapat merugikan integritas pasar dan investor yang tidak memiliki akses terhadap informasi yang sama.<sup>15</sup>

### C. *Insider Trading*

Pasar modal meliputi semua aktivitas yang terkait dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek tersebut.<sup>16</sup> Kejahatan dalam pasar modal, yang dikenal sebagai insider trading atau perdagangan orang dalam, diatur dalam Pasal 95 hingga Pasal 99 Undang-Undang Pasar Modal.

Dalam terminologi hukum pasar modal, *insider trading* merujuk pada perdagangan efek yang dilakukan oleh individu yang termasuk dalam kategori "orang dalam" perusahaan (dalam arti luas). Dalam praktiknya, perdagangan efek ini dilakukan berdasarkan informasi internal yang penting dan mengandung fakta yang material, di mana pelaku *insider trading* mengharapkan keuntungan ekonomi, baik secara langsung maupun tidak langsung. Secara sederhana, *insider trading* dapat diartikan sebagai pembelian atau penjualan saham, obligasi, atau instrumen keuangan lainnya berdasarkan informasi penting yang seharusnya tidak diketahui oleh masyarakat umum.

Data menunjukkan bahwa harga saham ditentukan oleh ketersediaan informasi. Jika informasi mengenai suatu perusahaan positif, misalnya perusahaan tersebut mencatatkan laba yang sangat baik, maka harga sahamnya cenderung naik. Sebaliknya, jika informasi yang muncul bersifat negatif, maka harga saham cenderung turun.

Insider trading umumnya terjadi ketika individu yang memiliki akses terhadap informasi material yang hanya diketahui oleh mereka sendiri di dalam perusahaan melakukan transaksi efek berdasarkan informasi tersebut demi memperoleh keuntungan. Untuk mencapai keuntungan tersebut, informasi material menjadi sangat penting dalam perdagangan saham, dan pelaku insider trading menggunakan berbagai metode untuk memperoleh informasi tersebut. Salah satunya adalah dengan berkolusi dengan pihak dalam perusahaan untuk mendapatkan informasi material yang tidak bersifat publik.

### **Peran Strategis OJK Dalam Pengawasan di Bidang Pasar Modal**

Indonesia merupakan negara yang berdasarkan hukum, sebagaimana yang dinyatakan dalam Pasal 1 ayat (3) Undang-Undang Dasar Negara (UUD) Republik Indonesia Tahun 1945. Oleh karena itu, tidak menutup kemungkinan bahwa Indonesia dapat memiliki lembaga-lembaga baru yang bersifat independen. Konsep Negara Hukum, menurut Prof. Jimly Asshiddiqie, mengacu pada suatu negara yang dibangun dengan memperluas sistem hukum sebagai perangkat yang berfungsi dan adil. Hal ini dicapai melalui penataan struktur politik, ekonomi, dan sosial

<sup>15</sup> Nasarudin, *Aspek-Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm. 265-268.

<sup>16</sup> Qamariyanti T. Y., *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 1.

yang teratur dan tertib, serta membangun budaya dan kesadaran hukum yang rasional dan tidak memihak dalam kehidupan bersama sebagai masyarakat, bangsa, dan negara.<sup>17</sup>

Sebagai sebuah negara yang berkomitmen untuk menjadi negara hukum yang mengupayakan pengembangan mekanisme penegakan hukum guna mencapai keadilan dan efisiensi fungsi, Indonesia tidak menutup kemungkinan untuk memiliki lembaga-lembaga baru yang bersifat independen.

Bapepam merupakan Badan Pengawas Pasar Modal yang memiliki tujuan untuk mewujudkan pasar modal yang teratur, adil, dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.<sup>18</sup> Hanya terdapat satu lembaga yaitu Bapepam, yang bermarkas di Gedung Departemen Keuangan, yang bertujuan untuk mencegah kerugian masyarakat akibat pelanggaran dalam bidang Pasar Modal, termasuk saham, obligasi, waran, opsi, reksadana, dan instrumen lainnya yang ada di Pasar Modal. Pentingnya peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK terkait Pasar Modal adalah untuk memberikan kepastian dan perlindungan hukum kepada investor yang mengalami kerugian akibat tindakan dari emiten atau pemegang saham publik saat penawaran saham umum perdana (IPO).<sup>19</sup>

Sebagai regulator Pasar Modal, Bapepam-LK seharusnya dapat membuat peraturan yang mencerminkan keadilan dalam pasar tersebut. Hal ini bertujuan untuk memberikan kepastian hukum dan kenyamanan bagi para pelaku pasar modal yang ingin melakukan investasi di Pasar Modal. Bapepam-LK juga memiliki tanggung jawab untuk mengawasi praktik-praktik yang dapat merugikan salah satu pihak, seperti kasus gagal serah, gagal bayar, dan *insider trading*.<sup>20</sup>

Tugas Bapepam meliputi pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari terhadap kegiatan Pasar Modal. Sebelum terbentuknya OJK dan lembaga keuangan non-bank seperti industri Pasar Modal, asuransi, dan dana pensiun, Bapepam-LK bertanggung jawab dalam mengatur dan mengawasi sektor-sektor tersebut. Tujuan utama adalah untuk mewujudkan kegiatan Pasar Modal yang transparan, wajar, dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Bapepam memiliki wewenang untuk melakukan penyelidikan, pemeriksaan, penyidikan, dan mengajukan tuntutan kepada kejaksaan terkait dugaan terjadinya tindak pidana.<sup>21</sup> Bapepam-LK juga memiliki kewenangan untuk menyelidiki dan memeriksa kejadian yang diduga melanggar Undang-Undang dan/atau peraturan yang berlaku oleh setiap pihak.<sup>22</sup> Sebagai konsekuensi yang logis dari peran sebagai badan pengawas kegiatan di Pasar Modal, Bapepam-LK perlu diberikan kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang

---

<sup>17</sup> Jimly Asshiddiqie, "Gagasan Negara Hukum Indonesia", [https://www.pn-gunungsitoli.go.id/assets/image/files/Konsep\\_Negara\\_Hukum\\_Indonesia.pdf](https://www.pn-gunungsitoli.go.id/assets/image/files/Konsep_Negara_Hukum_Indonesia.pdf), diakses pada 10 Juli 2023.

<sup>18</sup> Sutedi, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, hlm. 23.

<sup>19</sup> Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal*, hlm. 226.

<sup>20</sup> *Ibid.*, hlm. 6.

<sup>21</sup> Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal*, hlm. 276.

<sup>22</sup> Indonesia, Undang-Undang Pasar Modal, penjelasan Ps. 5 huruf e.

diduga terlibat dalam pelanggaran atau berusaha melanggar Undang-Undang Pasar Modal dan/atau peraturan yang berlaku.<sup>23</sup>

## Perbandingan Peraturan Hukum Mengenai *Insider Trading* di Indonesia dengan Singapura.

### A. Peraturan Hukum mengenai *Insider Trading* di Indonesia

Menurut M. Irsan Nasaruddin dan rekan-rekannya dalam bukunya yang berjudul "Aspek Hukum dalam Pasar Modal", *insider trading* adalah istilah teknis yang digunakan dalam pasar modal untuk menggambarkan karakteristik status orang dalam (*corporate insider*) yang melakukan transaksi sekuritas, khususnya perdagangan efek, dengan menggunakan informasi yang terkesan eksklusif (terbatas hanya kepada beberapa orang), yang pada dasarnya belum tersedia dan diketahui oleh masyarakat dan investor umum.<sup>24</sup> Dalam hal teknis, pelaku perdagangan orang dalam dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis. Pertama, adalah pihak yang secara langsung atau tidak langsung mendapatkan kepercayaan dari emiten atau perusahaan publik, yang sering disebut sebagai pihak yang berada dalam posisi fidusia. Kedua, adalah pihak yang menerima informasi orang dalam dari pihak pertama (*fiduciary position*), yang juga dikenal sebagai *tippees*.<sup>25</sup>

Definisi *insider trading* dapat ditemukan dalam Pasal 95 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Dalam hal ini, insider trading merujuk pada tindakan orang dalam yang meliputi Emiten atau Perusahaan Publik yang memiliki informasi orang dalam yang dilarang untuk melakukan pembelian atau penjualan Efek dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan. Selain itu, juga termasuk perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan. Dalam hal ini, orang dalam dilarang untuk:<sup>26</sup>

- 1) Memengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek yang dimaksud; atau
- 2) Memberikan informasi orang dalam kepada Pihak yang dapat diduga menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Dalam upaya tersebut, pelaku diharapkan mendapatkan keuntungan ekonomi secara pribadi, baik secara langsung maupun tidak langsung, atau menggunakan cara tersebut sebagai jalan pintas untuk menghindari risiko yang mungkin terjadi.

### ***Fiduciary Duty***

Pasal 92 ayat (1) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengatur mengenai Fiduciary Duty, yang menjelaskan bahwa tugas dan tanggung jawab Direksi adalah untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan Perseroan dan tujuan yang telah ditetapkan. Sementara itu, Dewan Komisaris bertanggung jawab dalam melakukan

<sup>23</sup> Jusuf Anwar, *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal di Indonesia*, (Bandung: PT Alumni, 2008), hlm. 161.

<sup>24</sup> Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Badan Penerbit Iblam, 2005), hlm.107.

<sup>25</sup> Nasarudin, *Aspek-Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm. 268.

<sup>26</sup> Indonesia, Undang-Undang Pasar Modal, Pasal 97.

pengawasan terhadap kebijakan pengelolaan, jalannya operasional perusahaan, serta memberikan nasihat kepada Direksi (Pasal 108 ayat (1) UUPM dan Pasal 5 angka 4). Dalam konteks ini, Black's Law Dictionary memberikan definisi *Fiduciary Duty* sebagai berikut:<sup>27</sup>

*“Fiduciary Duty, (1) a duty of utmost good faith, trust, confidence, and candor owed by a fiduciary (such as lawyer or corporate officer) to the beneficiary (such as lawyer’s client or a shareholder); (2) a duty to act with the highest degree of honesty and loyalty toward another person and in the best interests of the other person (such as the duty that one partner owes to another).”*

Robert C. Clark menyebutkan *Fiduciary Duty* sebagai berikut:

*“Directors, officers, and in some situations, controlling shareholders owe their corporations, and sometimes other shareholders and investors, a fiduciary duty of loyalty. This duty prohibits the fiduciaries from taking advantage of their beneficiaries by means of fraudulent or unfair transaction”.*

Dengan merujuk pada definisi *Fiduciary Duty* di Pasar Modal (Pasal 95, 96, 97 dan Penjelasan UUPM), cakupan kewajiban fidusia ini mencakup berbagai pihak yang terikat secara kontrak atau nonkontrak dengan perusahaan Efek atau Emiten terkait. Pihak-pihak ini memiliki pengetahuan atas Informasi Material tentang perusahaan Efek atau Emiten tersebut, dan kepada mereka diberikan tanggung jawab untuk menjaga kerahasiaan informasi tersebut berdasarkan kepercayaan dan kesetiaan. Mereka dilarang melakukan transaksi Efek berdasarkan informasi tersebut.<sup>28</sup>

Komisaris dan Direksi, bersama dengan pemegang saham utama, diklasifikasikan sebagai pihak yang tergolong *insiders* berdasarkan pertimbangan bahwa mereka memiliki kewajiban *Fiduciary Duty* dalam hal menjaga kesetiaan dan loyalitas kepada perusahaan serta menjaga kerahasiaan informasi yang sensitif. Pemegang saham utama, sebagai pengendali aktivitas perusahaan, memiliki akses terhadap informasi perusahaan setiap saat. Selain itu, pegawai perusahaan juga diharapkan menjaga kerahasiaan informasi dengan tingkat integritas yang tinggi, karena mereka dapat dengan mudah mengakses Informasi Material perusahaan dalam pelaksanaan tugas mereka sebelum informasi tersebut diungkapkan secara publik sesuai dengan peraturan Pasar Modal. Dengan demikian, konsep *Fiduciary Duty* dalam konteks ini mencerminkan hubungan kepercayaan yang ditegakkan oleh doktrin *common law*.<sup>29</sup>

*Insider trading* dalam Pasar Modal sangat terkait dengan *Fiduciary Duty* yang ada dalam perusahaan, terutama dalam perseroan terbatas, karena pelaku *insider trading* memiliki kewajiban dan tanggung jawab khusus yang disebut *Fiduciary Obligation* dan memiliki akses terhadap informasi yang lebih dari pihak di luar perusahaan. Dengan demikian, para *insider*

<sup>27</sup> Hideki Kanda dan Curtis J. Milhaupt, *Re-examining Legal Transplants: The Director’s Fiduciary Duty in Japanese Corporate Law*, (Columbia Law School: The Center for Law and Economic Studies, 2003), hlm. 10.

<sup>28</sup> Arman Nefi, *Insider Trading: Indikasi, Pembuktian, dan Penegakan Hukum*, Cet. 1, (Jakarta: Sinar Grafika, 2020), hlm. 26.

<sup>29</sup> Donald Moody Pangemanan, “Peraturan *Insider Trading* dalam Pasar Modal Indonesia: Studi Mengenai Penerapan Teori Penyalahgunaan dalam Praktik *Insider Trading*” *Jurnal Hukum dan Pasar Modal* 2 (Juli 2005), hlm. 52.

dapat dengan mudah dan cepat melakukan transaksi. Tentu saja, hal ini sangat merugikan masyarakat umum, terutama mereka yang berpartisipasi dalam perdagangan di Bursa Efek. Praktik ini tidak sesuai dengan prinsip pasar yang adil dan efisien yang berlaku dalam Pasar Modal.

Dalam Pasar Modal, terdapat dua jenis sanksi untuk *insider trading*, yaitu sanksi administratif yang diatur dalam Pasal 102 UU Pasar Modal dan sanksi pidana yang diatur dalam Pasal 104 UU Pasar Modal.

Berdasarkan Pasal 102 UU Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan memiliki wewenang untuk memberikan sanksi administratif kepada semua pihak yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam-LK. Sanksi administratif yang diberikan dapat berupa pembekuan kegiatan usaha hingga pencabutan izin usaha. Hal ini bertujuan untuk menciptakan rasa takut bagi para pelaku agar mereka tidak mengambil keuntungan dari usaha mereka jika izin usaha mereka dibekukan atau dicabut.

Menurut Pasal 104 UU Pasar Modal, pelanggaran terhadap Pasal 90 hingga Pasal 98 UU Pasar Modal dapat dikenai sanksi pidana berupa hukuman penjara dengan jangka waktu maksimal 10 tahun dan denda sebesar Rp. 15.000.000.000,- (lima belas miliar rupiah). Pasal ini juga mengatur mengenai pihak-pihak yang terlibat dalam pelaksanaan *insider trading* yang dijelaskan dalam Pasal 95 hingga Pasal 98 UU Pasar Modal.

Di samping sanksi administratif dan pidana, UU Pasar Modal juga memberikan perlindungan kepada pihak yang merasa dirugikan akibat pelanggaran dalam UU tersebut, sebagaimana diatur dalam Pasal 111. Jika seseorang merasa dirugikan oleh pelaku *insider trading*, mereka memiliki hak untuk mengajukan gugatan perdata terhadap para pelaku tersebut.

#### B. Peiraturan Hukum Insideir Trading di Singapura

Regulasi mengenai *insider trading* di Singapura diatur dalam *Securities and Futures ACT 2001 Section 218*. Bagian tersebut menjelaskan kategori-kategori orang yang dianggap sebagai "*insider*" atau "orang dalam" dalam *Securities and Futures ACT 2001* dan dikenal sebagai "*connected person*". Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa elemen yang harus dipenuhi oleh seseorang sebelum dapat dikategorikan sebagai pelaku *insider trading*, yaitu:<sup>30</sup>

- 1) Terdapat keterkaitan individu dengan perusahaan;
- 2) Individu memiliki akses terhadap informasi mengenai perusahaan;
- 3) Informasi tersebut tidak tersedia untuk umum;
- 4) Individu menyadari bahwa jika informasi tersebut tersedia untuk umum, akan berdampak material pada harga atau nilai sekuritas perusahaan;
- 5) Orang yang terkait mengetahui atau seharusnya mengetahui bahwa informasi tersebut tidak tersedia untuk umum;

---

<sup>30</sup> Singapura, *Securities and Futures Act 2001, Section 218*.

- 6) Orang yang terkait mengetahui atau seharusnya mengetahui bahwa jika informasi tersebut tersedia untuk umum, dapat mempengaruhi secara material harga atau nilai sekuritas perusahaan tersebut.

Secara prinsip, aturan mengenai *insider trading* di Singapura yang diatur dalam *Securities and Futures Act 2001 Section 218* memiliki kesamaan dengan aturan yang berlaku dalam UU Pasar Modal di Indonesia, terutama dalam hal menentukan pihak-pihak yang dapat dianggap melakukan *insider trading*. Pada *Section 218*, dijelaskan bahwa pihak-pihak yang terlarang melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam yang mereka miliki disebut sebagai *connected person*. Selain itu, terdapat kewajiban bagi *connected person* untuk tidak menyebarkan informasi orang dalam kepada orang lain, karena jika informasi tersebut tersebar, penerima informasi tersebut dapat disadari akan melakukan transaksi efek berdasarkan informasi tersebut. Dengan demikian, terdapat kesamaan dalam pengaturan larangan bagi orang dalam untuk melakukan transaksi efek dan memberikan informasi orang dalam kepada orang lain antara Indonesia dan Singapura. Hal ini menunjukkan bahwa kedua negara menganut prinsip yang sama yaitu *Fiduciary Duty* dalam hal *insider trading*.

Pengaturan mengenai *insider trading* dalam *Securities and Futures Act 2001* memiliki beberapa perbedaan dengan UU Pasar Modal Indonesia. *Securities and Futures Act 2001* secara lebih terperinci mengatur pihak-pihak yang dianggap sebagai *connected person* dibandingkan dengan pengaturan dalam UU Pasar Modal Indonesia. Selain itu, terdapat perbedaan dalam hal pihak-pihak lain yang dapat disebut sebagai *insider* atau orang dalam. *Section 219* dari *Securities and Futures Act 2001* mengatur bahwa siapa pun yang mengetahui informasi orang dalam tidak boleh melakukan transaksi efek. Hal ini menunjukkan bahwa Singapura tidak hanya menganut teori *Fiduciary Duty*, tetapi juga menganut teori penyalahgunaan atau *Misappropriation Theory*. Menurut teori ini, seseorang tidak perlu melanggar kewajiban fidusiari tertentu. Jika seseorang menggunakan informasi yang tidak tersedia untuk publik yang berkaitan dengan perdagangan saham, mereka dianggap melakukan *insider trading*.<sup>31</sup>

Hal ini merupakan perbedaan yang tidak tercakup dalam UU Pasar Modal Indonesia. Dengan adanya *Section 219* ini, Singapura memiliki kemampuan untuk menindak siapa pun yang melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam, tanpa memperhatikan bagaimana mereka memperoleh informasi tersebut. Dengan adanya *Section 219* ini, Singapura dapat mengambil tindakan hukum terhadap para *Secondary Tippee* yang terlibat dalam *insider trading*, sehingga menciptakan persaingan yang sehat antara investor satu dengan lainnya.

### ***Misappropriation Theory***

*The Misappropriation Theory* memiliki makna yang lebih luas mengenai larangan melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam. Tolak ukurnya adalah adanya penyalahgunaan informasi yang belum tersedia bagi masyarakat yang diperoleh dari pihak lain untuk melakukan transaksi efek. Teori ini mulai dikenal setelah kasus *Chiarella v. United*

---

<sup>31</sup> Pangemanan, "Peraturan *Insider Trading* dalam Pasar Modal Indonesia: Studi Mengenai Penerapan Teori Penyalahgunaan dalam Praktik *Insider Trading*", hlm 55.

States. Dalam kasus tersebut, Chiarella bekerja di sebuah perusahaan percetakan dan mendapatkan tugas untuk mencetak dokumen-dokumen yang berasal dari lima perusahaan yang akan melakukan penawaran pengambilalihan perusahaan.<sup>32</sup>

Menurut Najib A. Gisymar, teori ini menyatakan bahwa melakukan transaksi di luar perusahaan menggunakan informasi yang tidak tersedia bagi masyarakat dianggap sama dengan melakukan *insider trading*. Teori ini sangat komprehensif karena mencakup praktik transaksi efek yang dilakukan oleh seseorang berdasarkan informasi secara tidak langsung; dengan kata lain, dapat diterapkan pada pihak yang mendapatkan informasi dari orang dalam. Seperti kasus Chiarella, Karena ia tidak memiliki tanggung jawab kepada perusahaan yang akan melakukan pengambilalihan atau perusahaan target, Chiarella sebenarnya bukan orang dalam karena dasar dari praktek *insider trading* hanyalah tanggung jawab *fiduciary*.<sup>33</sup>

Teori ini membahas bagaimana bertanggung jawab kepada "pihak luar" yang memperoleh informasi publik yang tidak benar atau memanipulasinya untuk keuntungan pribadi mereka, seperti memanfaatkannya dalam transaksi sekuritas.<sup>34</sup>

Teori penyalahgunaan perdagangan orang dalam menjelaskan bahwa seseorang memperdagangkan saham di sebuah perusahaan yang tidak terafiliasi berdasarkan informasi material non-publik yang mereka peroleh. Dengan melakukan ini, orang tersebut melanggar kewajiban fidusia sumber informasi tersebut. Menurut Aturan 10b-5, pengetahuan penjual tentang informasi orang dalam sudah cukup untuk menimbulkan kewajiban.<sup>35</sup>

Secara ringkas, *Section 218* dan *219* melarang pihak-pihak yang telah disebutkan untuk melakukan tindakan-tindakan tertentu. Salah satunya adalah bahwa mereka yang terhubung dilarang melakukan transaksi efek berdasarkan informasi orang dalam yang mereka punya. Selain itu, ada kewajiban untuk menghindari menyebarkan informasi orang dalam kepada orang lain, karena jika hal itu terjadi, penerima informasi tersebut akan melakukan transaksi efek berdasarkan informasi tersebut.

Dalam *Securities and Futures Act 2001 Section 221*, Singapura mengatur sanksi untuk tindakan *insider trading* dalam bentuk pidana, yang mencakup denda maksimal sebesar \$250.000 (dua ratus lima puluh ribu dolar Singapura) dan hukuman penjara selama tidak lebih dari 7 (tujuh) tahun. Namun, terdapat pengecualian di mana pengadilan dapat memutuskan bahwa pelaku tindakan *insider trading* harus membayar sanksi perdata, yang dikenal sebagai *civil penalty*, atau pelaku telah setuju untuk membayar *civil penalty* sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam *Section 232*.<sup>36</sup>

---

<sup>32</sup> Keith Valory, "Santa Clara University Law Review: The Misappropriation Theory of Insider Trading: What Constitutes a Similar Relationship of Trust and Confidence" *Law Review Vol. 39* (July 1998), hlm. 291.

<sup>33</sup> Najib Gisymar, "Tinjauan Umum Terhadap Pasar Modal Indonesia", (Makalah diskusi pada mata kuliah Hukum Perusahaan, Program Magister Ilmu Hukum UII, 18 Januari 1997), hlm. 43

<sup>34</sup> Barbara Bader Aldave, "Misappropriation: A General Theory of Liability for Trading on Nonpublic Information" *Hostra Law Review Vol.13, Issue 1, Article 4*, hlm.102.

<sup>35</sup> Cornell Law School, "Misappropriation Theory of Insider Trading", [https://www.law.cornell.edu/wex/misappropriation\\_theory\\_of\\_insider\\_trading#:~:text=The%20misappropriation%20theory%20of%20insider,the%20source%20of%20the%20information](https://www.law.cornell.edu/wex/misappropriation_theory_of_insider_trading#:~:text=The%20misappropriation%20theory%20of%20insider,the%20source%20of%20the%20information). , diakses pada 10 Juli 2023.

<sup>36</sup> Singapura, *Securities and Futures Act 2001, Section 221*.

Dalam *Section 232* tentang *civil penalty*, pengadilan perlu terlebih dahulu menentukan apakah tindakan *insider trading* yang dilakukan oleh pelaku menghasilkan keuntungan bagi mereka. Jika pengadilan yakin bahwa pelaku memperoleh keuntungan dari tindakannya, maka pengadilan dapat memberikan sanksi perdata dengan jumlah yang tidak melebihi tiga kali lipat keuntungan atau kerugian yang mereka hindari setelah melakukan *insider trading*. Selain itu, bagi mereka yang terlibat dalam *insider trading* dengan jumlah tidak kurang dari \$50.000 (lima puluh ribu dolar Singapura) dan tidak melebihi \$2.000.000 (dua juta dolar Singapura).<sup>37</sup>

Berdasarkan penjelasan tersebut, terdapat kesamaan dan perbedaan dalam peraturan hukum terkait *insider trading* di Indonesia dan Singapura. Kedua negara mengatur dan melarang transaksi *insider trading*, namun terdapat perbedaan sebagai berikut:

- 1) Di Indonesia, prinsip yang dianut adalah *fiduciary duty*, sementara di Singapura, prinsip yang dianut adalah *fiduciary duty* dan *misappropriation theory*;
- 2) Peraturan mengenai *insider trading* di Indonesia hanya berlaku untuk mereka yang secara resmi memegang informasi orang dalam dan untuk mereka yang secara melawan hukum memperoleh informasi orang dalam tersebut, sementara di Singapura, peraturan tersebut mencakup siapa pun yang memiliki informasi orang dalam dan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan transaksi efek.
- 3) Di Indonesia, tindakan *insider trading* dapat dikenakan ancaman hukuman penjara hingga 10 tahun dan denda maksimal sebesar Rp. 15.000.000.000,- (lima belas miliar rupiah). Sementara di Singapura, sanksi pidana berupa denda maksimal sebesar \$250.000 (dua ratus lima puluh ribu dolar Singapura) dan sanksi penjara tidak melebihi 7 (tujuh) tahun.
- 4) Di Indonesia, terdapat berbagai sanksi administratif yang dapat diterapkan, seperti peringatan tertulis, denda, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran. Selain itu, pihak yang merasa dirugikan dapat mengajukan gugatan perdata. Sementara di Singapura, pengadilan memiliki kewenangan untuk memberlakukan sanksi perdata dalam bentuk *civil penalty*. Jika pengadilan yakin bahwa pelaku *insider trading* memperoleh keuntungan dari tindakan tersebut, maka *civil penalty* yang diberikan tidak akan melebihi tiga kali lipat dari keuntungan yang diperoleh atau kerugian yang dihindari setelah melakukan *insider trading*. Namun, jika pelaku tidak memperoleh keuntungan, tetap akan dikenakan *civil penalty* dengan jumlah minimum sebesar \$50.000 (lima puluh ribu dolar Singapura) dan maksimum \$2.000.000 (dua juta dolar Singapura).

## KESIMPULAN

Kejahatan yang terjadi di pasar modal dapat dianggap sebagai usaha untuk melanggar norma yang telah ditetapkan dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang tersebut mengatur bahwa kejahatan dalam pasar modal meliputi penipuan (*fraud*), manipulasi pasar, dan *insider trading*. Jenis kejahatan pasar modal secara implisit diatur dalam Pasal 90 UU Pasar Modal sebagai penipuan atau *fraud*, sementara

---

<sup>37</sup> *Ibid.*, Section 232.

manipulasi pasar diatur dalam Pasal 91, 92, dan 93, dan *insideir trading* diatur dalam Pasal 95 hingga Pasal 99. Bapeipam (Badan Peingawas Pasar Moidal) beirtujuan untuk meinciptakan pasar moidal yang teiratur, adil, dan eifisiein, seirta meilindungi keipeintingian peimoidal dan masyarakat. Bapeipam meimiliki weiweinang untuk meilakukan peinyeildikan, peimeiriksaan, peinyidikan, dan meingajukan tuntutan kei keijaksanaan teirkait dugaan keijahatan dan peilanggaran yang dilakukan oileih pihak-pihak teirhadap Undang-Undang dan peiraturan peilaksanaannya.

Peiraturan hukum meingeinai *insideir trading* dan sanksi dalam UU Pasar Moidal di Indoineisia dan "*Seicuritieis and Futureis ACT 2001*" meimiliki peirsamaan dan peirbeidaan. Peirsamaannya adalah bahwa baik Indoineisia maupun Singapura meilarang tindakan *insideir trading*. Namun, teirdapat peirbeidaan dalam peingaturan meingeinai pihak-pihak yang dapat dikeinai aturan *insideir trading* dalam "*Seicuritieis and Futureis ACT 2001*" dibandingkan deingan UU Pasar Moidal Indoineisia. Dalam "*Seicuritieis and Futureis ACT 2001*", aturan teirseibut lebih rinci dalam meingatur pihak-pihak yang diseibut seibagai *coinneicteid peirsoin* seirta meincakup pihak-pihak yang bukan *coinneicteid peirsoin* teitapi meimiliki infoiriasi oirang dalam. Di Indoineisia, prinsip yang dianut adalah *Fiduciary Duty*, seimeintara di Singapura, prinsip yang dianut adalah *Fiduciary Duty* dan *Misapproipriatioin Theiory*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ali, H. Zainuddin. (2013). *Metode Penelitian Hukum*. Jakarta: Sinar Grafika, 2013.
- Anwar, Jusuf. (2008). *Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal di Indonesia*. Bandung: PT Alumni.
- BAPEPAM-LK. (2005). *Master Plan Pasar Modal Indonesia 2005-2009*. Jakarta: BAPEPAM-LK.
- Dworkin, Ronald. (1973). *Legal Research*. Daedalus: Spring.
- Kanda, Hideki & Curtis J. Milhaupt. (2003). *Re-examining Legal Transplants: The Director's Fiduciary Duty in Japanese Corporate Law*. Columbia Law School: The Center for Law and Economic Studies, 2003.
- Kansil, C.S.T. & Christine S.T. Kansil. (2002). *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Martalena & Maya Melinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Nasarudin, M. Irsan, Indra Surya & Arman Nefi. (2006). *Aspek Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Prenada.
- Nefi, Arman. (2020). *Insider Trading: Indikasi, Pembuktian, dan Penegakan Hukum*, Cet. 1. Jakarta: Sinar Grafika.
- RI, Departemen Keuangan. *Seluk Beluk Pasar Modal*. Jakarta.
- Soekanto, Soerjono & Sri Mamudji. (2006). *Penelitian Hukum Normatif Tinjauan Sengketa*. Jakarta: Rajawali Press.
- Sutedi, Adrian. (2009). *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- T. Y., Qamariyanti. (2009). *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Singapore Securities and Futures Act 2001*
- Undang-Undang No. 5 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Aldave, Barbara Bader. *Misappropriation: A General Theory of Liability for Trading on Nonpublic Information*. *Hostra Law Review Vol.13, Issue I, Article 4*.

- Gisymar, Najib. (1997). *Tinjauan Umum Terhadap Pasar Modal Indonesia. Makalah Diskusi pada Mata Kuliah Hukum Perusahaan, Program Magister Ilmu Hukum UII.*
- Pangemanan, Donald Moody. (2005). "Peraturan *Insider Trading* dalam Pasar Modal Indonesia: Studi Mengenai Penerapan Teori Penyalahgunaan dalam Praktik *Insider Trading*" *Jurnal Hukum dan Pasar Modal* 2.
- Valory, Keith. (1998). *Santa Clara University Law Review: The Misappropriation Theory of Insider Trading: What Constitutes a Similar Relationship of Trust and Confidence. Law Review Vol. 39.*
- Wargadalam, Taufiq Arfi. (2008). *Tinjauan Hukum Indikasi Terjadinya Insider Trading Pada Kasus ISE Holdings and Business Partners di Amerika Serikat Dikaitkan dengan Penegakan Hukum Insider Trading di Indonesia. Skripsi Sarjana Universitas Indonesia.*
- Asshiddiqie, Jimly. "Gagasan Negara Hukum Indonesia". [https://www.pn-gunungsitoli.go.id/assets/image/files/Konsep\\_Negara\\_Hukum\\_Indonesia.pdf](https://www.pn-gunungsitoli.go.id/assets/image/files/Konsep_Negara_Hukum_Indonesia.pdf). Diakses pada 10 Juli 2023.
- Cornell Law School. "Misappropriation Theory of Insider Trading". [https://www.law.cornell.edu/wex/misappropriation\\_theory\\_of\\_insider\\_trading#:~:text=The%20misappropriation%20theory%20of%20insider,the%20source%20of%20the%20information](https://www.law.cornell.edu/wex/misappropriation_theory_of_insider_trading#:~:text=The%20misappropriation%20theory%20of%20insider,the%20source%20of%20the%20information). Diakses pada 10 Juli 2023.
- Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) Online. <https://kbbi.web.id/kejahatan>. Diakses pada 10 Juli 2023.