

**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DALAM
TRANSAKSI *REPURCHASE AGREEMENT* SAHAM APABILA
TERJADI GAGAL SERAH**

T E S I S



OLEH:

NAMA MHS. : MUCHAMAD ARIFIN, S.H.
NO. POKOK MHS. : 16912027
BKU : HUKUM BISNIS

**PROGRAM MAGISTER ILMU HUKUM
PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2017

**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DALAM
TRANSAKSI *REPURCHASE AGREEMENT* SAHAM APABILA
TERJADI GAGAL SERAH**

T E S I S



OLEH:

**Nama Mhs. : MUCHAMAD ARIFIN, S.H.
No. Pokok Mhs. : 16912027
Bku : HUKUM BISNIS**

**Telah diujikan dihadapan Tim Penguji dalam Ujian Akhir/Tesis dan
dinyatakan LULUS pada hari Sabtu, 21 Oktober 2017**

**PROGRAM MAGISTER ILMU HUKUM
PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2017



**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DALAM
TRANSAKSI *REPURCHASE AGREEMENT* SAHAM APABILA
TERJADI GAGAL SERAH**

Oleh :

Nama Mhs. : Muchamad Arifin, S.H.
No. Pokok Mhs. : 16912027
BKU : Hukum Bisnis

Telah diujikan dihadapan Tim Penguji dalam Ujian Akhir/Tesis
dan dinyatakan LULUS pada hari Sabtu, 21 Oktober 2017
Program Magister (S-2) Ilmu Hukum

Pembimbing

Dr. Siti Anisah, S.H., M.Hum.

Yogyakarta, 23 oktober 2017

Anggota Penguji 1

Nandang Sutrisno, S.H., LL.M., M.Hum., Ph.D. Yogyakarta, 23 oktober 2017

Anggota Penguji 2

Dr. Budi Agus Riswandi, S.H. M.Hum.

Yogyakarta, 24 oktober 2017.

Mengetahui
Ketua Program Pascasarjana Fakultas Hukum
Universitas Islam Indonesia

Drs. Agus Triyanta, M.A., M.H., Ph.D.



MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Tidak Ada Kata Terlambat Untuk Belajar”

Kupersembahkan tesis ini untuk almamaterku,
Program Studi Magister Ilmu Hukum,
Program Pascasarjana Fakultas Hukum,
Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Rasa hormat serta terima kasih kepada kedua orang tua ku Bapak Suyuti dan Ibu

Lamisri atas segala bentuk dukungan dan doa yang selalu diberikan,

Persembahan khusus kepada Fitri Amelia, S.Kom. beserta seluruh keluarga

besarnya yang senantiasa memberikan doa.

**ORISINALITAS KARYA TULIS ILMIAH TUGAS AKHIR (TESIS) MAHASISWA
PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU HUKUM PROGRAM PASCASARJANA
FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

Yang bertanda tangan di bawah ini, Saya :

Nama : Muchamad Arifin, S.H

NPM : 16912027

Adalah benar-benar mahasiswa Program Studi Magister Ilmu Hukum Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang telah melakukan penulisan Karya Tulis Ilmiah (Tugas Akhir) berupa Tesis dengan judul, "Perfindungan Hukum terhadap Investor dalam Transaksi *Repurchase Agreement* Saham apabila terjadi Gagal Serah".

Karya Ilmiah ini saya ajukan kepada Tim Penguji dalam Ujian Akhir/Tesis Program Magister (S-2) Ilmu Hukum yang diselenggarakan oleh Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.

Sehubungan dengan hal tersebut dengan ini saya menyatakan :

1. Bahwa karya tulis ilmiah ini adalah benar-benar hasil karya saya sendiri yang dalam penyusunan tunduk dan patuh terhadap kaidah, etika dan norma-norma penulisan sebuah karya tulis ilmiah sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
2. Bahwa saya menjamin hasil yang dapat dikategorikan sebagai melakukan perbuatan karya ilmiah ini benar-benar Asli (orisinal), bebas dari unsur-unsur "penjiplakan karya ilmiah(plagiat)".
3. Bahwa meskipun secara prinsip hak milik atas karya ilmiah ini ada pada saya, namun demi kepentingan-kepentingan yang bersifat akademik dan pengembangannya, saya memberikan kewenangan kepada Perpustakaan Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia dan Perpustakaan di Lingkungan Universitas Islam Indonesia untuk mempergunakan karya tulis ini.

Selanjutnya berkaitan dengan hal di atas (terutama pernyataan butir no.1 dan no.2), saya sanggup menerima sanksi baik administratif, akademik, bahkan sanksi pidana, jika saya terbukti secara kuat dan meyakinkan telah melakukan perbuatan yang menyimpang dari pernyataan tersebut. Saya juga akan bersifat kooperatif untuk hadir, menjawab, membuktikan, melakukan terhadap pembelaan hak-hak dan kewajiban saya, di depan majelis atau tim Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia yang ditunjuk oleh pimpinan program, apabila tanda-tanda plagiat disinyalir/terjadi pada karya ilmiah saya ini oleh pihak Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dalam kondisi sehat jasmani dan rohani, dengan sadar dan tidak ada tekanan dalam bentuk apapun dan oleh siapapun.

Yogyakarta, 26 September 2017

Yang membuat pernyataan,



Muchamad Arifin, S.H.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah rabbil' alamin puji syukur kehadiran Allah SWT, yang telah meberikan limpahan nikmat, rahmat dan karunia-Nya berupa kesehatan, waktu, serta kemudahan yang diberikan-Nya, setelah melalui proses yang panjang demi meraih cita-cita, pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini yang berjudul “Perlindungan Hukum terhadap Investor dalam Transaksi *Repurchase Agreement* Saham apabila terjadi Gagal Serah”.

Terselesaikannya karya tulis ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, serta dukungan berbagai pihak pada saat penelitian dan penulisan berlangsung. Oleh karena itu ucapan terima kasih yang tulus dari hati disampaikan oleh penulis kepada:

1. Bapak dan Ibu tercinta, Sayuti dan Lamisri yang selalu memberikan semangat dalam mengerjakan skripsi hingga selesai, serta selalu mendoakan penulis agar dapat meraih cita – cita yang diinginkan. Terima kasih atas dukungan dan doa yang selalu Bapak dan Ibu berikan.
2. Bapak Nandang Sutrisno, S.H., LL.M., M.Hum., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.

3. Bapak Dr. Aunur Rohim, S.H, M.Hum, selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Drs. Agus Triyanta, M.A., M.H., Ph.D. selaku Ketua Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.
5. Ibu Prof. Dr. Ni'matul Huda, S.H., M.Hum. selaku Ketua Program Studi Magister (S-2) Ilmu Hukum Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.
6. Ibu Dr. Siti Anisah, S.H., M. Hum, selaku Dosen Pembimbing Tesis, terima kasih atas waktu, nasihat, ilmu, kesabaran, dan motivasi semangatnya selama penyusunan Tesis. Terima kasih atas kesediaan Ibu membimbing penulis dengan penuh ketulusan dan kesabaran.
7. Fitri Amelia beserta keluarganya, yang selalu memberikan motivasi dan doa kepada penulis pada saat penulisan Tesis ini berlangsung.
8. Sahabat-sahabatku, M. Azmi Daru Nugaraha, S.H., Khairil Akbar, S.H.I., Galan Adid Darmawan, S.T.K., terima kasih telah memberikan dukungan dan doa kepada penulis.
9. Keluarga Besar Mahasiswa Program Studi Magister (S-2) Ilmu Hukum Angkatan 36 Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan berupa materi maupun semangat kepada penulis sehingga karya tulis ini dapat terselesaikan dengan lancar.

Semoga Tesis ini dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung kepada diri pribadi penulis khususnya, dan bagi masyarakat umumnya. Namun, tesis ini tidak lepas dari kekurangan-kekurangan karena kelemahan penulis. Oleh karena itu penulis memohon kritik dan saran dari berbagai pihak dalam rangka penyempurnaan tesis ini.

Wasalamu'alaikum. Wr. Wb.

Yogyakarta, 26 September 2017
Muchamad Arifin,

DAFTAR ISI

| | |
|--------------------------------------|------|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | ii |
| HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN..... | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS..... | iv |
| KATA PENGANTAR | v |
| DAFTAR ISI..... | viii |
| DAFTAR TABEL..... | xi |
| ABSTRAK | xii |

BAB I PENDAHULUAN

| | |
|--|-----------|
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Rumusan Masalah..... | 11 |
| C. Tujuan Penelitian | 11 |
| D. Manfaat Penelitian | 12 |
| E. Tinjauan Pustaka | 12 |
| F. Landasan Teori | 14 |
| G. Metode Penelitian..... | 19 |
| H. Sistematika Penulisan | 21 |

BAB II TINJAUAN UMUM TENTANG PERJANJIAN JUAL BELI, PASAR SEKUNDER DALAM PASAR MODAL INDONESIA, DAN TRANSAKSI *REPURCHASE AGREEMENT* (REPO) SAHAM

A. Tinjauan Umum tentang Perjanjian Jual Beli

| | |
|--|-----------|
| 1. Pengertian perjanjian jual beli | 23 |
| 2. Dasar hukum perjanjian jual beli di Indonesia | 24 |
| 3. Barang dan harga dalam perjanjian jual beli | 26 |
| 4. Karakteristik perjanjian jual beli | 31 |
| 5. Hak dan kewajiban para pihak dalam perjanjian jual beli..... | 36 |
| 6. Perjanjian jual beli dengan hak membeli kembali..... | 41 |
| B. Tinjauan Umum tentang Pasar Sekunder dalam Pasar Modal Indonesia | |
| 1. Pengertian pasar sekunder dalam pasar modal Indonesia | 44 |
| 2. Pihak-pihak dalam perdagangan efek pasar sekunder..... | 46 |
| 3. Instrumen pasar sekunder | 53 |
| 4. Transaksi efek dalam pasar sekunder | 61 |
| C. Transaksi <i>Repurchase Agreement</i> (Transaksi Repo) saham... | 68 |

BAB III PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DALAM TRANSAKSI *REPURCHASE AGREEMENT* SAHAM APABILA TERJADI GAGAL SERAH

| | |
|--|----|
| A. Status Kepemilikan Saham yang Menjadi Objek dalam Transaksi <i>Repurchase Agreement</i> (Transaksi Repo) Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) | |
| 1. Kaitan antara Transaksi <i>Repurchase Agreement</i> (Transaksi Repo) saham dan perjanjian jual beli | 75 |
| 2. Mekanisme Transaksi <i>Repurchase Agreement</i> (Transaksi Repo) saham di BEI | 87 |

| | |
|--|-----|
| 3. Peralihan hak milik atas saham dalam Transaksi <i>Repurchase Agreement</i> (Transaksi Repo) saham di BEI | 106 |
| B. Perlindungan Hukum terhadap Investor dalam Transaksi <i>Repurchase Agreement</i> (Transaksi Repo) Saham dalam Hal Terjadi Gagal Serah pada saat Jatuh Tempo Pembelian Kembali | |
| 1. Peristiwa kegagalan (<i>Event of Default</i>) dalam Transaksi <i>Repurchase Agreement</i> (Transaksi Repo) saham | 117 |
| 2. Tanggung jawab pembeli dalam Transaksi <i>Repurchase Agreement</i> (Transaksi Repo) saham dalam hal terjadi gagal serah saham pada saat jatuh tempo pembelian kembali..... | 120 |
| 3. Tanggung jawab perusahaan efek sebagai agen dari investor penjual dalam Transaksi <i>Repurchase Agreement</i> (Transaksi Repo) saham dalam hal terjadi gagal serah saham pada saat jatuh tempo pembelian kembali..... | 129 |

BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN

| | |
|-----------------------------|-----|
| A. Kesimpulan..... | 141 |
| B. Saran..... | 144 |
| DAFTAR PUSTAKA | 145 |
| CURICULUM VITAE..... | 151 |

ABSTRAK

Penelitian ini berjudul perlindungan hukum terhadap investor dalam Transaksi *Repurchase Agreement* saham apabila terjadi gagal serah. Judul penelitian ini diambil karena, meskipun Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menerbitkan pedoman standar pelaksanaan Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) dengan tujuan untuk melindungi para pihak dalam Transaksi Repo, tetapi dalam praktik masih ditemukan kasus terkait dengan Transaksi Repo saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengakibatkan kerugian bagi salah satu pihak dalam Transaksi Repo saham. Salah satunya adalah kasus gagal serah pada tanggal pembelian kembali dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson Internasional Tbk. yang mengakibatkan kerugian bagi investor penjual. Pihak yang menyebabkan terjadinya gagal serah harus bertanggung jawab atas kerugian yang diderita pihak lawannya dengan tujuan untuk memberikan perlindungan bagi investor yang melakukan Transaksi Repo saham di BEI.

Permasalahan yang diteliti adalah mengenai status kepemilikan saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo saham di BEI, serta perlindungan hukum terhadap investor dalam Transaksi Repo saham apabila terjadi gagal serah pada saat jatuh tempo pembelian kembali. Penelitian hukum ini merupakan penelitian hukum normatif/ doktrinal dengan menggunakan metode pendekatan undang – undang. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui studi dokumen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pembeli merupakan pihak yang berkedudukan sebagai pemilik yang sempurna atas saham yang menjadi objek transaksi, dan dapat mengalihkan atau menjual kembali saham tersebut kepada pihak ketiga dengan tetap terikat pada syarat janji untuk menjual kembali saham tersebut kepada pihak penjual. Namun demikian, apabila pembeli menjual kembali saham tersebut kepada pihak ketiga, maka pihak ketiga tidak dapat dituntut untuk menyerahkan saham tersebut kepada investor penjual dalam Transaksi Repo saham. Adapun perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada pihak penjual adalah, investor penjual hanya menerima pembayaran sejumlah denda yang telah disepakati dari pihak pembeli. Investor penjual dapat pula menuntut ganti rugi berupa bunga kepada perusahaan efek yang bertindak sebagai agennya, apabila gagal serah saham tersebut disebabkan pula oleh kelalaian perusahaan efek tersebut. Adapun saran yang dapat diberikan adalah, perlu adanya ketentuan pengamanan terhadap efek yang menjadi objek Transaksi Repo selama jangka waktu Transaksi Repo dengan menerapkan sistem pembekuan atau pemblokiran terhadap efek yang dijadikan sebagai objek Transaksi Repo.

Kata Kunci: Transaksi *Repurchase Agreement*, Pasar Modal, Saham

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peranan penting dalam pengembangan perekonomian suatu negara. Keberadaan pasar modal dapat memberikan alternatif bagi dunia usaha untuk meningkatkan permodalan dalam bentuk *equity* dengan cara melakukan penerbitan saham di pasar modal.¹ Sebaliknya, masyarakat dapat menggunakan pasar modal sebagai sarana investasi dengan cara membeli saham-saham yang baru ditawarkan oleh emiten, atau membeli saham-saham yang telah tercatat dan diperdagangkan di pasar modal.² Dengan demikian, selain bermanfaat bagi perusahaan, pasar modal juga memberikan manfaat bagi masyarakat sebagai wahana pengalokasian dana secara efisien.

Di Indonesia, pihak yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan efek di pasar modal adalah PT. Bursa Efek Indonesia yang didirikan secara khusus untuk mengelola Bursa Efek Indonesia (BEI).³ Secara umum, efek yang diterbitkan dan diperdagangkan di BEI, dapat diklasifikasikan ke dalam dua jenis, yakni efek ekuitas dan efek utang.⁴ Salah satu contoh efek ekuitas yang umum dikenal masyarakat adalah saham dan turunannya, sedangkan untuk

¹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, "*Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*", Edisi Pertama, Cetakan Pertama, (Jakarta: Kencana, 2004), hlm 34 – 35.

² Rusdin, "*Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik*", Cetakan Kedua, (Bandung: Alfabeta, 2008), hlm 2.

³Inda Rahadiyan, "*Hukum Pasar Modal Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*", Cetakan Pertama, (Yogyakarta: UII Press, 2014), hlm 32.

⁴ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, "*Hukum Investasi & Pasar Modal*", Edisi Pertama, Cetakan Pertama, (Jakarta: Sinar Grafika, 2010), hlm 212 - 213.

efek utang contohnya yaitu obligasi, baik yang diterbitkan oleh perusahaan swasta maupun oleh lembaga pemerintah.⁵

Dalam kegiatan perdagangan saham di BEI, salah satu bentuk transaksi yang cukup banyak diminati oleh pelaku pasar modal adalah Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) saham.⁶ Transaksi Repo adalah, “transaksi penjualan efek antara dua belah pihak yang diikuti dengan perjanjian dimana pada tanggal yang telah ditentukan akan dilaksanakan pembelian kembali efek yang sama dengan harga yang telah disepakati”.⁷ Di Indonesia, perkembangan Transaksi Repo mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Perkembangan tersebut ditandai dengan meningkatnya total volume tahunan tertinggi Transaksi Repo pada periode tahun 2011-2015 yang mencapai nilai tertinggi yakni 150,2 triliun dengan nilai transaksi senilai Rp. 136,8 triliun.⁸ Pada periode tahun sebelumnya yaitu periode tahun 2006-2011 volume transaksi tahunan tertinggi yang pernah dilaporkan hanya mencapai 42,6 triliun dengan nilai transaksi Rp. 35,78 triliun.⁹

Namun demikian, peningkatan tersebut ternyata juga diiringi munculnya berbagai permasalahan dalam pelaksanaan Transaksi Repo di BEI yang disebabkan adanya berbagai variasi Transaksi Repo¹⁰, sehingga

⁵ *Ibid.*

⁶ Dharma Setyadi, “Fasilitas Instruksi Penyelesaian Transaksi Repo”, dalam *Majalah Forum Kustodian Sentral Efek Indonesia (Fokuss)*, edisi 05, 2010, hlm 1.

⁷ *Ibid.*

⁸ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2016, “Ketua DK OJK: Transaksi Repo Meningkat Setiap Tahun”, terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/sambutan-ketua-ojk-dalam-peluncuran-global-master-repurchase-agreement-indonesia.aspx>, 29 Desember 2016.

⁹ *Ibid.*

¹⁰ Sebelum diberlakukannya POJK Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan, terdapat dua jenis Transaksi *Repurchase*

menimbulkan ketidakpastian hukum.¹¹ Munculnya berbagai variasi Transaksi Repo tersebut disebabkan terutama karena pada saat itu belum terdapat regulasi yang secara khusus mengatur mengenai standarisasi pelaksanaan Transaksi Repo di BEI.¹²

Untuk mengatasi permasalahan tersebut, pada tahun 2015 Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan regulasi yang mengatur mengenai Transaksi Repo yang tertuang dalam Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan (POJK Repo). Namun demikian, untuk memberikan waktu bagi lembaga jasa keuangan untuk mempersiapkan diri dan menyesuaikan dengan ketentuan dalam POJK Repo, maka POJK Repo tersebut baru diberlakukan secara efektif mulai 1 Januari 2016.¹³ POJK Repo tersebut juga dilengkapi dengan dengan Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement* Indonesia.¹⁴

Agreement yang dapat diselesaikan oleh sistem CBEST yang terdapat dalam PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia yaitu, Transaksi Repo *Sell Buyback* dan Transaksi Repo *Colletarized Borrowing*. Pada Transaksi Repo *Sell Buyback* terjadi peralihan hak milik atas efek karena dalam penyelesaian transaksinya dilakukan pemindahbukuan dari rekening efek penjual kepada rekening efek pembeli. Adapun pada Transaksi Repo *Colletarized Borrowing* tidak terjadi peralihan hak milik atas efek karena penyelesaian transaksi dilakukan tanpa pemindahbukuan. Efek tetap berada pada rekening efek penjual, hanya saja efek yang bersangkutan tidak dapat ditransfer, dipindahbukukan, atau dijual kepada pemegang rekening efek pihak ketiga sebelum tanggal Transaksi *Repurchase Agreement* yang bersangkutan jatuh tempo. (sumber: PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *User Manual Repurchasement Agreement (REPO) Versi 1.2*". Jakarta: Divisi Penelitian dan Pengembangan Usaha KSEI, 2010, hlm 4).

¹¹ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *Loc. Cit.*

¹² *Ibid.*

¹³ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2015, "Siaran Pers: OJK Rilis Aturan Transaksi Repo", terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Siaran-Pers-OJK-Rilis-Aturan-Transaksi-Repo.aspx>, Akses 29 Desember 2016.

¹⁴ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2016, "Laporan Kepala Eksekutif Pasar Modal dalam Peluncuran GMRA Indonesia", terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/laporan-kepala-eksekutif-pasar-modal-nurhaida-dalam-peluncuran-gmra.aspx>, Akses 29 Desember 2016.

Pada prinsipnya, maksud diterbitkannya POJK Repo tersebut adalah, “untuk memberikan pedoman standar Transaksi Repo yang mengacu pada praktik yang berlaku secara internasional serta memberikan kepastian hukum bagi lembaga jasa keuangan yang melakukan Transaksi Repo”.¹⁵ Salah satu pokok pengaturan dari POJK Repo tersebut yakni, Lembaga Jasa Keuangan yang melakukan Transaksi Repo atas Efek tanpa warkat yang diatur dan diawasi oleh OJK serta yang terdaftar pada dan penyelesaiannya dilakukan melalui Bank Indonesia dan/atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib mengikuti ketentuan Peraturan OJK tersebut.¹⁶

Merujuk pada ketentuan Pasal 1 angka 3 POJK Repo, yang dimaksud lembaga jasa keuangan meliputi, “lembaga yang melaksanakan kegiatan di sektor Perbankan, Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan”. Dengan demikian, perusahaan efek sebagai lembaga jasa keuangan yang bergerak di sektor pasar modal juga harus tunduk pada ketentuan – ketentuan POJK Repo apabila melakukan Transaksi Repo atas saham yang tercatat di BEI.

Penerbitan POJK Repo sebagai regulasi yang secara khusus mengatur mengenai standarisasi praktek Transaksi Repo memang sangat penting, terutama bagi pelaksanaan Transaksi Repo saham di BEI. Hal tersebut

¹⁵ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2015, “Siaran Pers: OJK Rilis Aturan Transaksi Repo”, terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Siaran-Pers-OJK-Rilis-Aturan-Transaksi-Repo.aspx>, Akses 29 Desember 2016.

¹⁶ *Ibid.*

mengingat bahwa dalam mekanisme perdagangan efek di BEI, akses ke bursa efek dibatasi dan hanya perusahaan efek sebagai anggota bursa saja yang dapat masuk dan melakukan perdagangan di bursa.¹⁷ Dengan kata lain, perusahaan efek yang menjalankan kegiatan usaha sebagai perantara pedagang efek dan telah tercatat menjadi Anggota Bursa (AB) merupakan pintu masuk utama bagi para investor dalam melakukan transaksi efek di BEI, termasuk pula Transaksi Repo saham. Memperhatikan hal tersebut maka, pada hakikatnya POJK Repo tersebut diterbitkan dengan tujuan untuk memberikan perlindungan hukum bagi investor pelaku Transaksi Repo dari perbuatan yang dapat mengakibatkan kerugian bagi investor.

Meskipun demikian, dalam praktik masih ditemukan kasus di mana salah satu pihak dalam Transaksi Repo melakukan tindakan yang tidak sesuai sebagaimana yang diperjanjikan dalam perjanjian Transaksi Repo sehingga mengakibatkan kerugian bagi pihak lawannya. Dengan kata lain, meskipun OJK telah memberlakukan POJK Repo dengan tujuan untuk melindungi investor, tetapi dalam praktik masih ditemukan investor yang dirugikan akibat perbuatan pihak lawannya dalam Transaksi Repo. Hal tersebut sebagaimana yang terjadi dalam kasus Transaksi Repo saham PT. Hanson Internasional Tbk. Saham PT. Hanson International Tbk. merupakan saham yang tercatat dan diperdagangkan di BEI dengan kode emiten MYRX. Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk. tersebut dibuat oleh salah satu pemegang saham PT. Hanson International Tbk. yaitu Benny Tjokro dengan *Platinum*

¹⁷ Inda Rahadiyan, "*Hukum Pasar Modal ... Op. Cit.*", hlm 33.

Partners Value Arbitrage Fund pada tanggal 27 Agustus 2014.¹⁸ Adapun jumlah saham yang menjadi objek Transaksi Repo tersebut sebanyak 425 juta lembar saham.¹⁹ Dalam Transaksi Repo tersebut, Benny Tjokro berkedudukan sebagai penjual, sedangkan *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* berkedudukan sebagai pihak pembeli.

Sengketa Transaksi Repo PT. Hanson Internasional Tbk tersebut muncul ketika *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* menjual kembali saham tersebut kepada pihak ketiga yaitu Goldman Sachs International (Goldman Sachs) pada kurun waktu dari bulan februari hingga maret 2016, tanpa sepengetahuan Benny Tjokro.²⁰ Merasa dirugikan, Benny Tjokro kemudian mengajukan gugatan terhadap Goldman Sachs pada Pengadilan Negeri Jakarta Selatan pada tanggal 27 September 2016.²¹ Dalam gugatannya, Benny Tjokro meminta agar Hakim menyatakan bahwa dirinya merupakan pemilik sah atas 425 juta lembar saham PT. Hanson Internasional Tbk tersebut dan menyatakan pula bahwa jual beli yang dilakukan oleh Goldman Sachs dengan *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* atas 425 juta saham tersebut batal demi hukum.²² Pihak Benny Tjokro juga meminta ganti rugi material

¹⁸ David Eka & Issetiabudi, “Kasus Repo Saham: Benny Tjokro Batal Hadirkan Saksi”, terdapat dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20170518/16/654952/kasus-repo-saham-benny-tjokro-batal-hadirkan-saksi>, Akses 8 Juni 2017.

¹⁹ *Ibid.*

²⁰ Deliana Pradhita Sari, “Goldman Sachs Klaim Dapatkan Saham MYRX Secara Sah”, terdapat dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20161109/16/600854/goldman-sachs-klaim-dapatkan-saham-myrx-secara-sah>, Akses 8 Juni 2017.

²¹ “Goldman Sachs Gugat Balik Benny Tjokro Terkait Dugaan Pelepasan Saham”, terdapat dalam <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt588725fd5dc22/goldman-sachs-gugat-balik-benny-tjokro-terkait-dugaan-pelepasan-saham>, Akses 8 Juni 2017.

²² *Ibid.*

senilai Rp. 320 miliar serta ganti rugi immaterial senilai Rp. 5 triliun.²³ Dalam pemeriksaan perkara di persidangan, Goldman Sachs sebagai pihak tergugat memberikan jawaban atas gugatan penggugat bahwa, Goldman Sachs merupakan pemilik sah saham PT. Hanson International Tbk sejumlah 425 lembar tersebut.²⁴ Menurut Goldman Sachs, saham tersebut dibelinya dari *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* melalui pasar reguler di BEI dalam kurun waktu dari bulan februari hingga maret 2016, sehingga saham tersebut berpindah kepemilikan secara sah dari *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* kepada dirinya.²⁵

Dalam kasus tersebut terlihat bahwa, pokok permasalahan yang terjadi adalah *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* telah menjual kembali saham PT. Hanson international Tbk yang dijadikan sebagai objek Transaksi Repo kepada pihak ketiga tanpa persetujuan Benny Tjokro sebagai investor penjual. Adapun akibat dari perbuatan *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* tersebut, Benny Tjokro sebagai investor penjual dirugikan karena tidak dapat membeli kembali dan mendapatkan saham tersebut pada tanggal pembelian kembali yang telah disepakati dalam kontrak. Tidak dapat dilakukannya pembelian kembali terhadap saham tersebut oleh Benny Tjokro sebagai pihak penjual dalam Transaksi Repo, sehingga mengakibatkan Benny Tjokro tidak

²³ *Ibid.*

²⁴ *Ibid.*

²⁵ *Ibid.*

menerima penyerahan saham dari pihak pembeli pada tanggal pembelian kembali yang telah disepakati dapat disebut dengan gagal serah.²⁶

Dalam hal kasus tersebut dikaji lebih mendalam, sesungguhnya kerugian yang dialami oleh Benny Tjokro tidak hanya disebabkan oleh perbuatan pihak *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* sebagai pembeli dalam Transaksi Repo. Sebagaimana dijelaskan sebelumnya bahwa, dalam mekanisme perdagangan efek di BEI, akses ke bursa efek dibatasi dan hanya perusahaan efek sebagai anggota bursa saja yang dapat masuk dan melakukan perdagangan di bursa. Memperhatikan hal tersebut, dalam pelaksanaan Transaksi Repo PT. Hanson international Tbk, kedua belah pihak baik Benny Tjokro, maupun *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* pada dasarnya tidak dapat melakukan transaksi secara langsung di BEI. Oleh karena itu, dalam melaksanakan transaksi tersebut kedua belah pihak diwakili oleh perusahaan efek sebagai Anggota Bursa. Merujuk pada ketentuan Pasal 6 ayat (1) POJK REPO, perusahaan efek yang melakukan Transaksi REPO baik bertindak sebagai *principal (dealer/pedagang)* maupun sebagai agen (*broker/perantara*) wajib terlebih dahulu memenuhi ketentuan salah satunya yaitu, memastikan adanya efek dan/atau dana untuk penyelesaian Transaksi Repo.²⁷

²⁶ Dalam kegiatan transaksi efek di bursa, yang dimaksud gagal serah adalah tidak dipenuhinya sebagian atau seluruh kewajiban Anggota Bursa untuk melakukan penyerahan tertentu dalam rangka penyelesaian Transaksi Bursa (sumber: <http://www.kpei.co.id/Contents/Item/Display/639>)

²⁷ Lihat Ketentuan Pasal 6 ayat (1) huruf c POJK Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

Dalam Transaksi Repo terdapat dua kali proses penyelesaian transaksi.²⁸ Pada waktu penyelesaian transaksi pertama, pihak penjual menyerahkan efek kepada pihak pembeli yang diikuti pula penyerahan dana dari pihak pembeli kepada pihak penjual.²⁹ Pada tanggal penyelesaian kedua atau pada saat jatuh tempo pembelian kembali, pihak pembeli akan menyerahkan efek yang sama kepada pihak penjual yang diikuti pula penyerahan dana dengan jumlah tertentu sebagaimana yang diperjanjikan dari pihak penjual kepada pihak pembeli.³⁰ Perusahaan efek yang melakukan Transaksi Repo baik bertindak untuk kepentingannya sendiri maupun bertindak sebagai agen wajib memastikan ketersediaan dana dan efek pada transaksi pertama kali³¹ maupun pada saat transaksi pembelian kembali.

Pada transaksi pertama kali, perusahaan efek harus memastikan bahwa efek yang akan dijual oleh pihak penjual memang ada, dan juga memastikan pihak pembeli memiliki dana untuk membeli efek tersebut.³² Hal yang sama pada saat transaksi pembelian kembali, perusahaan efek harus memastikan bahwa pada saat jatuh tempo pembelian kembali pihak penjual memiliki dana untuk membeli kembali saham yang telah dijualnya, dan memastikan pula bahwa efek yang akan dibeli kembali oleh pihak penjual masih berada pada pihak pembeli dan dapat diserahkan kepada pihak penjual. Berdasarkan hal

²⁸ PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *User Manual Repurchase Agreement (REPO) Versi 1.2*”, (Jakarta: Divisi Penelitian dan Pengembangan Usaha KSEI, 2010), hlm 4.

²⁹ *Ibid.*

³⁰ *Ibid.*

³¹ Trinanda Kristo Marthinus et. al., “Tanggung Jawab Penerima Saham *Repurchase Agreement* (REPO) Dalam Pengembalian Saham Pada Transaksi REPO Saham Dengan Metode Sell/ Buy Back REPO”, dalam *Diponegoro Law Review*, Volume 5 Nomor 2 Tahun 2016, hlm 15.

³² *Ibid.*

tersebut maka, kerugian yang dialami oleh Benny Tjokro sebagai pihak penjual dalam Transaksi Repo saham PT. Hansen International Tbk juga dapat disebabkan oleh kelalaian pihak perusahaan efek, karena tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana yang telah dijelaskan.

Sebagai salah satu pihak yang memiliki peranan penting dalam perdagangan efek di BEI, perusahaan efek seharusnya bersikap jujur dan dapat dipercaya dalam melaksanakan tugasnya.³³ Perusahaan efek dalam melakukan setiap transaksi efek di BEI baik ia bertindak sebagai agen maupun bertindak sebagai *principal* harusnya menerapkan prinsip mengenal nasabah. Pada dasarnya, prinsip mengenal nasabah tersebut digunakan untuk mencermati dan mengetahui identitas nasabah serta memantau kegiatan transaksi nasabah.³⁴ Dalam Transaksi Repo, penerapan prinsip tersebut dapat dilakukan dengan cara mengenali pihak – pihak yang akan melakukan Transaksi Repo saham, serta memastikan adanya efek dan/ atau dana untuk penyelesaian Transaksi Repo. Hal tersebut dilakukan untuk minimalisasi berbagai resiko dalam Transaksi Repo.

Dalam hal pihak pembeli atau perusahaan efek sebagai agen penjual dalam Transaksi Repo saham lalai tidak melaksanakan kewajibannya, sehingga mengakibatkan kerugian bagi investor penjual, maka pihak yang bersangkutan harus bertanggung jawab. Hal tersebut bertujuan agar pihak penjual dalam suatu Transaksi Repo saham secara khusus, dan para investor di pasar modal

³³ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, “Aspek Hukum Pasar ... Op. Cit., hlm 147.

³⁴ Adrian Sutedi, “Pasar Modal: Mengenal Nasabah Sebagai Pencegahan Pencucian Uang”, Cetakan Kesatu, (Bandung: Alfabeta, 2013), hlm 120.

secara umum, mendapatkan kepastian hukum serta keadilan dalam melakukan transaksi di pasar modal Indonesia. Latar belakang tersebut membuat penulis tertarik untuk menulis penelitian hukum dengan judul, perlindungan hukum terhadap investor dalam Transaksi *Repurchase Agreement* saham apabila terjadi gagal serah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan dua pokok masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah status kepemilikan saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo saham di BEI?
2. Bagaimanakah perlindungan hukum terhadap investor dalam Transaksi Repo saham dalam hal terjadi gagal serah pada saat jatuh tempo pembelian kembali?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian hukum ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengkaji status kepemilikan saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo saham di BEI.
2. Untuk mengkaji perlindungan hukum terhadap investor dalam Transaksi Repo saham dalam hal terjadi gagal serah pada saat jatuh tempo pembelian kembali.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu, sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penulis berharap hasil dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ilmu hukum, khususnya di bidang hukum pasar modal. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperdalam pemahaman penulis terkait dengan bidang hukum pasar modal, lebih khusus lagi terkait dengan aspek hukum Transaksi Repo saham di pasar modal.

2. Manfaat praktis

Penulis berharap hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai rujukan para praktisi hukum maupun masyarakat pelaku pasar modal apabila terjadi sengketa hukum Transaksi Repo saham di pasar modal terutama terkait perlindungan hukum bagi investor dalam Transaksi Repo saham di pasar modal.

E. Tinjauan Pustaka

Berdasarkan hasil penelusuran yang dilakukan penulis, memang terdapat penelitian terdahulu yang membahas terkait Transaksi Repo saham di pasar modal. Akan tetapi, penelitian-penelitian tersebut memiliki perbedaan dengan penelitian ini. Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

| Peneliti | Judul Penelitian | Permasalahan yang diteliti | Perbedaan |
|-----------------------------------|---|--|--|
| Sintya Liana Sofyan | Analisis Yuridis Mengenai Transaksi Jual Beli Saham Dengan Hak Membeli Kembali (Repo) Dengan Menggunakan Saham Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek Indonesia. | Permasalahan yang dikaji dalam penelitian tersebut mengenai belum adanya peraturan yang secara khusus mengatur Transaksi Repo dan, standar perjanjian Repo saham yang berlaku di pasar modal di Indonesia. | Peneliti membahas terkait aspek hukum Transaksi Repo saham di BEI setelah berlakunya POJK Transaksi Repo. |
| Trinanda Kristo Marthinus et. al. | Tanggung Jawab Penerima Saham <i>Repurchase Agreemeent</i> (Repo) Dalam Pengembalian Saham Pada Transaksi Repo Saham Dengan Metode Sell/ Buy Back Repo. | Penelitian tersebut mengkaji terkait dengan tanggung jawab pembeli saham Repo yang melakukan kegiatan Re-Repo. | Pembahasan dalam penelitian yang dilakukan penulis difokuskan terhadap status kepemilikan saham yang menjadi objek Transaksi Repo saham di BEI, serta tanggung jawab pembeli dan perusahaan efek yang menjadi agen penjual apabila terjadi gagal serah pada saat jatuh tempo pembelian kembali yang disebabkan pembeli menjual saham yang menjadi objek transaksi kepada pihak ketiga. |

Sumber: <http://lib.ui.ac.id/file?file=digital/129000-T%2026739-Analisis%20yuridis-HA.pdf> dan *Diponegoro Law Review*, Volume 5 Nomor 2 Tahun 2016

Tabel 1. Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian yang dilakukan Penulis

F. Landasan Teori

Pengertian Transaksi Repo adalah kontrak jual atau beli Efek dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan.³⁵ Dalam Transaksi Repo terdapat dua kali proses penyelesaian transaksi.³⁶ Pada waktu penyelesaian transaksi pertama, pihak penjual menyerahkan efek kepada pihak pembeli yang diikuti pula penyerahan dana dari pihak pembeli kepada pihak penjual.³⁷ Pada tanggal penyelesaian kedua atau pada saat jatuh tempo pembelian kembali, pihak pembeli akan menyerahkan efek yang sama kepada pihak penjual yang diikuti pula penyerahan dana dengan jumlah tertentu sebagaimana yang diperjanjikan dari pihak penjual kepada pihak pembeli.³⁸ Berdasarkan hal tersebut maka, hubungan hukum antara para pihak dalam Transaksi Repo merupakan hubungan kontraktual yang didasarkan atas suatu kontrak.

Buku II dan III Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata) menyamakan kontrak dengan perjanjian.³⁹ Pasal 1313 KUH Perdata menentukan bahwa perjanjian adalah, suatu perbuatan dimana satu orang atau lebih mengikatkan diri terhadap satu orang lain atau lebih. Namun demikian, definisi tersebut mendapatkan kritik dari para sarjana karena mengandung kelemahan – kelemahan.⁴⁰ Menurut J. Satrio, rumusan kalimat tersebut hanya

³⁵ Lihat Pasal 1 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

³⁶ PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *loc. cit.*

³⁷ *Ibid.*

³⁸ *Ibid.*

³⁹ Ridwan Khairandy, “*Hukum Kontrak Indonesia Dalam Perspektif Perbandingan (Bagian Pertama)*”, Cetakan Pertama, (Yogyakarta: FH UII Press, 2013), hlm 58.

⁴⁰ J. Satrio, “*Hukum Perikatan, Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian Buku I*”, Cetakan Pertama, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995), hlm 24.

merujuk pada perjanjian sepihak yang hanya mengesankan disatu pihak ada kewajiban dan di pihak lain ada hak.⁴¹ Padahal dalam Buku III KUH Perdata dapat ditemui perjanjian yang bersifat timbal balik yang meletakkan hak dan kewajiban pada kedua belah pihak dalam perjanjian. Misalnya perjanjian jual beli yang diatur Pasal 1457 KUHPer. Menurut beliau, definisi yang diberikan oleh Pasal 1313 KUHPer seharusnya ditambahkan kalimat “atau di mana kedua belah pihak saling mengikatkan diri”.⁴² Dengan demikian, seharusnya pengertian perjanjian adalah, suatu perbuatan hukum dimana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih atau di mana kedua belah pihak saling mengikatkan diri.

Di dalam hukum kontrak dikenal adanya asas personalitas yakni, asas mengajarkan bahwa, pada umumnya tidak seorangpun dapat membuat perjanjian kecuali untuk dirinya sendiri. Dengan demikian, suatu perjanjian hanya mengikat para pihak yang membuatnya saja.⁴³ Namun demikian Pasal 1317 ayat (1) KUH Perdata memberikan pengecualian terhadap asas personalitas. Berdasarkan ketentuan tersebut para pihak dalam perjanjian dapat memperjanjikan bahwa perjanjian tersebut juga berlaku terhadap pihak ketiga, atau yang disebut *derdenbeding*.⁴⁴ Berkaitan dengan syarat sahnya suatu kontrak/ perjanjian, Pasal 1320 KUHPer mengatur bahwa suatu perjanjian

⁴¹ *Ibid.* hlm. 27.

⁴² *Ibid.*

⁴³ Arus Akbar Silondae dan Wirawan B. Ilyas, “*Pokok – Pokok Hukum Bisnis*”, Cetakan Pertama, (Jakarta: Salemba Empat, 2012), hlm 23.

⁴⁴ Ridwan Khairandy, “*Hukum Kontrak Indonesia ... Op. Cit.*”, hlm 93.

mengikat para pihak yang membuatnya apabila memenuhi empat syarat yaitu, sebagai berikut:

- a. Sepakat mereka yang mengikatkan diri,
- b. Cakap untuk membuat suatu perjanjian,
- c. Mengenai hal atau obyek tertentu, dan
- d. Suatu sebab (*causal*) yang halal.

Pada negara-negara yang menganut sistem hukum *civil law* dikenal adanya jenis kontrak/ perjanjian yang bernama dan kontrak/ perjanjian tidak bernama.⁴⁵ Yang dimaksud kontrak bernama adalah kontrak-kontrak atau perjanjian-perjanjian yang namanya telah ditentukan secara pasti oleh kodifikasi.⁴⁶ Sebaliknya, kontrak tidak bernama merupakan kontrak-kontrak atau perjanjian-perjanjian yang namanya tidak disebutkan dalam kodifikasi. Selain klasifikasi kontrak atau perjanjian tersebut, masih banyak klasifikasi-klasifikasi perjanjian yang lain misalnya, perjanjian pokok dan perjanjian tambahan, perjanjian sepihak dan perjanjian timbal balik, dan lain-lain.

Sebagaimana disampaikan di muka, Transaksi Repo secara umum merupakan bentuk kontrak jual beli. Merujuk pada ketentuan umum tentang perjanjian jual beli yang diatur dalam Pasal 1457 KUH Perdata, yang disebut dengan jual beli adalah suatu persetujuan dengan mana pihak yang satu mengikatkan dirinya untuk menyerahkan suatu barang, dan pihak yang lain untuk membayar harga yang dijanjikan. Menurut Subekti, yang dimaksud

⁴⁵ *Ibid.*, hlm 76

⁴⁶ *Ibid.*

dengan jual beli adalah suatu perjanjian bertimbal balik dimana pihak yang satu berjanji untuk menyerahkan hak milik atas suatu barang, sedangkan pihak yang lain berjanji untuk membayar harga barang dengan sejumlah uang sebagai imbalan dari perolehan hak milik barang tersebut.⁴⁷ Perjanjian jual beli bersifat konsensual obligatoir artinya, perjanjian jual beli telah lahir sejak adanya kata sepakat mengenai barang dan harga, tetapi hak milik atas barang tersebut baru berpindah dengan dilakukannya *levering* atau penyerahan.⁴⁸ Menurut sistem Kitab Undang – Undang Hukum Perdata (KUH Perdata), pihak – pihak dalam perjanjian jual beli dapat memperjanjikan bahwa penjual berhak membeli kembali benda yang telah dijualnya.⁴⁹ Pembelian kembali tersebut dilakukan dengan cara mengembalikan harga pembelian ditambah dengan semua biaya yang telah dikeluarkan oleh pembeli.⁵⁰

Transaksi Repo adalah kontrak jual beli efek, dengan demikian objek dari Transaksi Repo adalah efek. Efek dapat diklasifikasikan ke dalam dua jenis, yakni efek ekuitas dan efek utang.⁵¹ Adapun salah satu contoh efek ekuitas adalah saham.⁵² Saham dapat diartikan sebagai suatu tanda ikut serta dalam modal perseroan.⁵³ Saham memiliki arti penting karena memberikan hak dan kewajiban kepada para pemegang saham, misalnya hak untuk menghadiri

⁴⁷ R. Subekti, “*Aneka Perjanjian*”, Cetakan Kesepuluh (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995), hlm 1.

⁴⁸ *Ibid.* hlm 43.

⁴⁹ Abdulkadir Muhammad, “*Perjanjian Baku Dalam Praktek Perusahaan Perdagangan*”, Cetakan Kesatu, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1992), hlm 52.

⁵⁰ *Ibid.*

⁵¹ Ana Rokhmatussa’dyah dan Suratman, “*Hukum Investasi ... Op. Cit.*, hlm 212 - 213.

⁵² *Ibid.*

⁵³ Rochmat Soemitro, “*Hukum Perseroan Terbatas, Yayasan Dan Wakaf*”, Cetakan Pertama, (Bandung: Eresco, 1993), hlm 26.

rapat pemegang – pemegang saham, atau hak atas pembagian keuntungan perseroan.⁵⁴ Secara umum, jual beli saham dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru tidak dengan sendirinya mengalihkan hak milik atas saham yang menjadi objek jual beli tersebut kepada pembeli atau pemegang saham baru.⁵⁵ Hal tersebut mengingat bahwa, Perseroan Terbatas (PT) hanya dapat mengeluarkan saham atas nama saja, dan oleh karena itu peralihan hak atas saham tersebut harus dilakukan dengan akta pemindahan (*cessie*).⁵⁶ Namun demikian, terdapat kekhususan dalam hal pemindahan hak atas saham yang diperdagangkan di pasar modal. Dalam transaksi jual beli saham di bursa efek, peralihan hak atas saham dilakukan dengan penyelesaian pembukuan (*entry book settlement*), penyelesaian fisik, atau cara lain yang ditetapkan oleh Peraturan Pemerintah.⁵⁷

Dalam struktur pasar modal Indonesia, pasar modal di Indonesia dikelola PT. Bursa Efek Indonesia (PT. BEI).⁵⁸ Tujuan dibentuknya bursa efek adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien. Sebagai *Self Regulatory Organization* (SRO) PT. BEI juga diberikan kewenangan oleh undang-undang untuk membuat dan menetapkan peraturan bagi anggota bursa efek.⁵⁹ Peranan yang dimiliki oleh PT. BEI tersebut mengharuskan PT. BEI bersifat produktif dalam memantau jalannya

⁵⁴ *Ibid.*

⁵⁵ Ridwan Khairandy, “*Hukum Pasar Modal I, Cetakan Pertama*”, (Yogyakarta: FH UII Press, 2010), hlm 50.

⁵⁶ *Ibid*

⁵⁷ *Ibid*

⁵⁸ Inda Rahadiyan, “*Hukum Pasar Modal ... Op. Cit.*”, hlm 31

⁵⁹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, “*Aspek Hukum Pasar ... Op. Cit.*”, hlm 125.

perdagangan.⁶⁰ Dalam hal PT. BEI mendeteksi adanya pelanggaran transaksi yang merupakan rangkaian kejahatan perdagangan pasar, maka PT. BEI dapat melakukan tindakan lebih lanjut sesuai dengan kesalahan pelaku dan kewenangan yang dimilikinya.⁶¹ Pada prinsipnya, PT. BEI memiliki tanggung jawab melakukan pengawasan perdagangan di lantai bursa.⁶²

G. Metode Penelitian

1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian hukum yang termasuk dalam tipologi penelitian hukum normatif/ doktrinal. Adapun pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan undang – undang.

2. Objek Penelitian

Adapun objek dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut:

- a. Status kepemilikan saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo saham di BEI.
- b. Perlindungan hukum terhadap investor dalam Transaksi Repo saham dalam hal terjadi gagal serah pada saat jatuh tempo pembelian kembali.

3. Sumber Bahan Hukum

Sumber bahan hukum dalam penelitian ini diperoleh dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, serta bahan hukum tersier. Adapun bahan hukum primer bersumber pada, sebagai berikut:

- a. Kitab Undang – Undang Hukum Perdata Republik Indonesia

⁶⁰ *Ibid.* hlm 126.

⁶¹ *Ibid.* 128 – 129.

⁶² *Ibid.* 128.

- b. Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
- c. Undang – Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan;
- d. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan;
- e. Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement Indonesia*.

Bahan hukum sekunder dalam penelitian ini bersumber dari jurnal-jurnal ilmiah, buku, serta sumber referensi lain yang terkait dengan tema penelitian. Bahan hukum tersier dalam penelitian ini bersumber dari kamus hukum, ensiklopedia, dan sebagainya.

4. Teknik Pengumpulan Bahan Hukum

Adapun cara yang digunakan untuk mendapatkan bahan hukum dalam penelitian ini adalah dengan melakukan studi terhadap dokumen – dokumen. Studi dokumen – dokumen tersebut dilakukan dengan cara yaitu, menelusuri dan mengkaji berbagai peraturan perundang – undangan maupun peraturan lainnya yang mengatur tentang Transaksi Repo saham, serta jurnal – jurnal ilmiah, serta buku – buku literatur yang terkait dengan permasalahan penelitian yang dapat membantu memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer.

5. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode deskriptif kualitatif. Data yang diperoleh disajikan secara deskriptif dan kemudian dianalisis secara kualitatif. Penulis berharap dapat memberikan penjelasan yang utuh dan menyeluruh terhadap permasalahan hukum yang diteliti, yaitu berkaitan dengan perlindungan hukum bagi investor dalam Transaksi Repo di pasar modal.

H. Sistematika Penulisan

Penulisan hukum ini terdiri dari 4 (empat) bab. Masing-masing perinciannya yaitu, sebagai berikut:

Bab I tentang Pendahuluan, di dalamnya berisi uraian latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, tinjauan pustaka, landasan teori, metode penelitian dan diakhiri dengan sistematika penulisan.

Bab II berisi uraian mengenai tinjauan umum tentang perjanjian jual beli, Pasar Sekunder dalam Pasar Modal Indonesia, dan Transaksi *Repurchase Agreement* Saham.

Bab III tentang Hasil Penelitian dan Pembahasan, bab ini berisi hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap permasalahan yang diteliti yaitu, mengenai status kepemilikan saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo saham di BEI, dan perlindungan hukum terhadap investor dalam Transaksi Repo saham dalam hal terjadi gagal serah pada saat jatuh tempo pembelian kembali.

Bab IV tentang Penutup, pada bab IV ini berisi kesimpulan dan saran. Kesimpulan tersebut diperoleh dari uraian hasil penelitian dan pembahasan mengenai pokok permasalahan dalam penelitian ini. Dengan diperolehnya kesimpulan terkait permasalahan yang diteliti, penulis mencoba memberikan saran terhadap kekurangan yang ada.

BAB II

**TINJAUAN UMUM TENTANG PERJANJIAN JUAL BELI, PASAR
SEKUNDER DALAM PASAR MODAL INDONESIA, DAN TRANSAKSI
REPURCHASE AGREEMENT (REPO) SAHAM**

A. Tinjauan Umum tentang Perjanjian Jual Beli

1. Pengertian perjanjian jual beli

Dalam hukum romawi, jual beli dikenal dengan istilah “*emptio vendito*” yaitu, perjanjian antara dua pihak, dimana pihak yang satu berjanji untuk menyerahkan suatu barang, dan pihak yang lainnya berjanji untuk membayar harga yang ditentukan atas barang yang diserahkan tersebut.¹ Adapun Pasal 1457 Kitab Undang – Undang Hukum Perdata (KUH Perdata), memberikan definisi istilah jual beli yaitu, “suatu persetujuan (atau perjanjian) dengan mana pihak yang satu mengikatkan dirinya untuk menyerahkan suatu, barang, dan pihak yang lain untuk membayar harga yang dijanjikan”². Menurut Subekti, yang dimaksud jual beli adalah, “suatu perjanjian bertimbal balik dalam mana pihak yang satu (si penjual) berjanji untuk menyerahkan hak milik atas suatu barang, sedang pihak yang lainnya (si pembeli) berjanji untuk membayar harga yang terdiri atas sejumlah uang sebagai imbalan dan perolehan hak milik tersebut”.³

¹ Ridwan Khairandy, “*Perjanjian Jual Beli*”, Cetakan Pertama, (Yogyakarta: FH UII Press, 2016), hlm 4.

² Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*), Penerbit Pustaka Mahardika, hlm 324.

³ R. Subekti, “*Aneka Perjanjian*”, Cetakan Kesebelas, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014), hlm 1.

Mendasarkan pada definisi jual beli di atas dapat disimpulkan bahwa, unsur-unsur yang terkandung dalam perjanjian jual beli yaitu, sebagai berikut:

- a. adanya para pihak yaitu, penjual dan pembeli;
- b. ada barang yang ditransaksikan;
- c. ada harga; dan
- d. ada pembayaran dalam bentuk uang.⁴

Pada prinsipnya, perbuatan jual beli mencakup dua perbuatan yang bertimbang balik yaitu, pihak yang satu menjual sedangkan pihak yang lain membeli.⁵ Adapun tujuan dari jual beli sendiri adalah untuk mengalihkan hak milik atas barang yang menjadi objek dari suatu perjanjian jual beli kepada pihak pembeli. Sedangkan tujuan dari pembeli mengadakan suatu perjanjian jual beli adalah untuk pemilikan suatu barang dengan memberikan sejumlah uang yang telah disepakati kepada pihak penjual sebagai imbalan.

2. Dasar hukum perjanjian jual beli di Indonesia

Dasar hukum perjanjian jual beli di Indonesia diatur dalam Pasal 1457 sampai dengan Pasal 1546 Buku III KUH Perdata. Pada umumnya, Buku III KUH Perdata dikategorikan sebagai hukum pelengkap.⁶ Pada prinsipnya, hukum yang mengatur atau pelengkap hanya hendak mengatur

⁴ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 7.

⁵ R. Subekti, "*Aneka ... Op. Cit.*", hlm 1-2.

⁶ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 9.

dan tidak berlaku mengikat bagi para pihak.⁷ Meskipun demikian, tidak semua ketentuan yang terdapat dalam Buku III KUH Perdata bersifat pelengkap.⁸ Berdasarkan hal tersebut maka, tidak seluruh ketentuan-ketentuan hukum mengenai perjanjian jual beli yang terdapat dalam Buku III KUH Perdata merupakan ketentuan hukum yang bersifat mengatur atau pelengkap.

Mendasarkan pada ketentuan Pasal 1457 KUH Perdata, jual beli pada dasarnya merupakan suatu perjanjian. Oleh karena itu, agar suatu jual beli dapat dikatakan sah dan mengikat para pihaknya maka jual beli harus memenuhi syarat sahnya perjanjian. Pasal 1320 KUH Perdata menentukan bahwa, suatu perjanjian mengikat para pihak yang membuatnya apabila memenuhi empat syarat yaitu, sebagai berikut:

- a. sepakat mereka yang mengikatkan diri;
- b. cakap untuk membuat suatu perjanjian;
- c. mengenai hal atau obyek tertentu, dan
- d. suatu sebab (*causal*) yang halal.

Keharusan adanya kesepakatan dan kecakapan para pihak yang membuat suatu perjanjian disebut sebagai syarat subjektif, karena menyangkut orang – orang atau pihak – pihak yang membuat perjanjian.⁹ Sedangkan syarat yang mengharuskan objek dari suatu perjanjian tertentu,

⁷ L.J. Van Apeldoorn, *Inleiding tot de Studie van het Nederlandse Recht*, Terjemah, Oetarid Sadino, “Pengantar Ilmu Hukum”, Cetakan Ketigapuluhempat, (Jakarta: Pradnya Paramita, 2011), hlm 183.

⁸ Ridwan Khairandy, “*Perjanjian ... Op. Cit.*”, hlm 12.

⁹ Sutarno, “*Aspek – Aspek Hukum Perkreditan Pada Bank*”, Cetakan Ketiga, (Bandung: Alfabeta, 2005), hlm 78.

serta mengharuskan pula mengandung kausa yang halal merupakan syarat objektif yakni, syarat yang menyangkut mengenai obyek yang diperjanjikan oleh pihak – pihak yang membuat perjanjian.¹⁰ Akibat hukum suatu perjanjian yang dibuat oleh para pihak dengan tidak terpenuhinya syarat subjektif adalah dapat dibatalkan, sedangkan jika tidak memenuhi syarat objektif maka akibat hukumnya yakni, perjanjian yang bersangkutan batal demi hukum.

3. Barang dan harga dalam perjanjian jual beli

Unsur-unsur dalam suatu perjanjian dapat dikelompokkan menjadi beberapa kelompok yaitu, unsur *essensialia*, *naturalia*, dan *accidentalia*.¹¹ Unsur *essensialia* yaitu unsur yang harus ada dalam suatu perjanjian.¹² Adapun yang dimaksud unsur *naturalia* adalah unsur perjanjian yang diatur oleh undang – undang, tetapi unsur ini dapat dikesampingkan atau diganti oleh para pihak, sedangkan unsur *accidentalia* merupakan unsur dalam suatu perjanjian yang ditambahkan oleh para pihak.¹³

Dalam perjanjian jual beli, sesuatu yang harus diserahkan adalah barang.¹⁴ Dengan demikian, barang merupakan unsur yang harus ada dalam setiap perjanjian jual beli. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa barang merupakan unsur *essensialia* dalam perjanjian jual beli. Pasal

¹⁰ *Ibid.*

¹¹ J. Satrio, “*Hukum Perikatan, Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian Buku I*”, Cetakan Pertama, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995), hlm 67.

¹² *Ibid.*

¹³ *Ibid.*

¹⁴ M. Yahya Harahap, “*Segi-Segi Hukum Perjanjian*”, Cetakan Pertama, (Bandung: Alumni, 1982), hlm 182.

499 KUH Perdata menyatakan bahwa, “menurut paham Undang-undang yang dinamakan kebendaan ialah tiap-tiap barang dan tiap-tiap hak yang dapat dikuasai oleh hak milik”.¹⁵ Merujuk pada ketentuan pasal tersebut, dapat disimpulkan bahwa benda meliputi barang dan hak.¹⁶ Barang diartikan sebagai benda yang berwujud, sedangkan hak adalah benda tak berwujud.¹⁷ Dengan demikian, menurut ketentuan Pasal 499 KUH Perdata, barang hanya dimaknai sebagai benda yang berwujud, dan tidak meliputi hak-hak yang merupakan benda tak berwujud.

Menurut Ridwan Khairandy, benda yang dapat menjadi objek jual beli adalah segala sesuatu yang dapat dijadikan hak milik.¹⁸ Pendapat tersebut sesuai dengan ketentuan Pasal 499 KUH Perdata yang menyatakan bahwa benda merupakan barang dan hak yang dapat dikuasai dengan hak milik. Selain itu, Pasal 1332 KUH Perdata menentukan pula bahwa, barang-barang yang dapat dijadikan sebagai pokok perjanjian hanya barang-barang yang dapat diperdagangkan.¹⁹

Pasal 1320 KUH Perdata mengatur bahwa, suatu perjanjian menjadi sah dan mengikat para pihak yang membuatnya apabila memiliki objek tertentu. Mendasarkan pada ketentuan tersebut maka, objek dari suatu perjanjian merupakan benda yang sudah ada pada saat perjanjian tersebut

¹⁵ R. Subekti dan R. Tjitrosudibio, “*Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*”, (Jakarta: Pradnya Paramita, 2014).

¹⁶ Abdulkadir Muhammad, “*Hukum Harta Kekayaan*”, Cetakan Pertama, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1994), hlm 10.

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ Ridwan Khairandy, “*Perjanjian ... Op. Cit.*”, hlm 40

¹⁹ *Ibid.*, hlm 41.

dibuat. Apabila prestasi dalam suatu perjanjian kabur atau tidak dapat ditentukan, maka perjanjian tersebut tidak terpenuhi syarat sahnya perjanjian. Namun demikian, Pasal 1334 KUH Perdata menyatakan bahwa, benda-benda yang akan ada di kemudian hari dapat menjadi pokok suatu perjanjian.²⁰ Menurut ketentuan Pasal 1333 KUH Perdata, apabila benda yang menjadi objek jual beli merupakan benda yang baru akan ada dikemudian hari, jenis benda tersebut setidaknya-tidaknya harus dapat ditentukan. Adapun mengenai jumlah dari benda yang baru akan ada yang dijadikan sebagai objek jual beli tidak harus pasti, asalkan pada saat pelaksanaan prestasi jumlah benda tersebut harus dapat ditentukan atau dihitung.

Pasal 1320 KUH Perdata juga menentukan bahwa isi suatu perjanjian harus memuat kausa yang halal.²¹ Dengan demikian, yang menjadi objek suatu perjanjian tidak boleh bertentangan dengan undang-undang, kepentingan umum (*openbare orde*), dan nilai-nilai kesusilaan (*geode zeden*).²² Setiap perjanjian yang objeknya bertentangan dengan undang-undang, ketertiban umum, dan nilai-nilai kesusilaan maka perjanjian tersebut tidak memenuhi syarat sahnya perjanjian.²³

Selain barang, unsur *essensialia* dalam perjanjian jual beli adalah harga. Menurut M. Yahya Harahap, harga berarti sesuatu jumlah yang harus

²⁰ *Ibid.*

²¹ M. Yahya Harahap, "*Segi-Segi Hukum ... Op. Cit.*", hlm 11.

²² *Ibid.*

²³ *Ibid.*

dibayarkan dalam bentuk uang.²⁴ Dengan demikian, di dalam perjanjian jual beli, harga yang dibayarkan harus dalam bentuk uang. Dalam hal barang yang dibeli oleh pihak pembeli dibayar dengan benda lain selain dalam bentuk uang maka transaksi tersebut tidak dapat dikategorikan sebagai perjanjian jual beli, melainkan transaksi yang didasarkan pada perjanjian tukar menukar barang (*ruil overeenkomst*).²⁵

Harga sebagai salah satu unsur *essensialia* dalam perjanjian jual beli tidak dapat ditentukan secara implisit atau diam-diam.²⁶ Menurut KUH Perdata, jika harga dalam perjanjian jual beli ditentukan secara implisit maka tidak ada perjanjian jual beli.²⁷ Di dalam perjanjian jual beli harga yang dibayarkan harus sepadan dengan barang yang dijual.²⁸ Keharusan adanya kesepadanan tersebut didasarkan pada asas iktikad baik yang dikenal dalam hukum Romawi, yang juga diikuti oleh Pasal 1339 KUH Perdata yang mengatur bahwa perjanjian tidak hanya mengikat terhadap yang tegas dinyatakan di dalamnya, tetapi harus mengikuti kepatutan dan kebiasaan, serta peraturan perundang-undangan.²⁹ Berdasarkan asas iktikad baik tersebut, prestasi para pihak dalam suatu perjanjian harus *reasonable en equity*.³⁰ Dengan kata lain, suatu perjanjian harus dilaksanakan secara rasional dan patut.

²⁴ *Ibid.*, hlm 182.

²⁵ *Ibid.*, hlm 183.

²⁶ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 48

²⁷ *Ibid.*

²⁸ M. Yahya Harahap, "*Segi-Segi Hukum ... Op. Cit.*", hlm 183.

²⁹ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 47

³⁰ *Ibid.*

Menurut M. Yahya Harahap, meskipun kesepadanan antara harga dan nilai barang dalam jual beli bukan merupakan syarat sahnya suatu perjanjian jual beli, akan tetapi tujuan dari jual beli itu sendiri adalah untuk memperoleh pembayaran yang pantas atas barang yang dijual.³¹ Dalam hal suatu barang dijual sangat murah atau bahkan tidak terdapat harga maka, secara konkreto perjanjian yang terjadi bukanlah perjanjian jual beli, melainkan perjanjian hibah (*schenking*).³² Keharusan adanya kesepadanan antara harga dan barang yang dijual dapat pula digunakan untuk melindungi pihak penjual terhadap paksaan (*dwang*) harga yang rendah yang dilakukan oleh pembeli.³³ Sebaliknya, bagi pihak pembeli, kesepadanan tersebut dapat digunakan untuk melindungi dirinya dari kekeliruan (*dwaling*) dan penipuan (*bedrog*) yang dilakukan oleh pihak penjual.³⁴

Menurut M. Yahya Harahap, apabila harga yang sepadan atau pantas tidak dipergunakan sebagai patokan, maka penjual yang dipaksa atau ditipu menjual barang dengan harga murah tidak dapat menuntut pembatalan perjanjian.³⁵ Dengan kata lain, pihak penjual tersebut tidak dilindungi atas tindakan paksaan atau penipuan tersebut. Pada prinsipnya, penentuan harga dalam jual beli didasarkan atas kesepakatan para pihak di dalamnya.³⁶ Dalam hal para pihak tidak sepakat mengenai harga yang pantas, para pihak dalam jual beli dapat menyerahkan penentuan harga tersebut kepada pihak

³¹ M. Yahya Harahap, "*Segi-Segi Hukum ... Op. Cit.*", hlm 183.

³² *Ibid.*

³³ *Ibid.*

³⁴ *Ibid.*

³⁵ *Ibid.*

³⁶ *Ibid.*

ketiga.³⁷ Namun demikian, pihak ketiga yang ditunjuk tersebut dapat menolak untuk menentukan harga. Selain itu, dapat pula terjadi pihak ketiga gagal dalam menentukan harga karena para pihak dalam perjanjian jual beli tidak menyetujui harga yang telah ditentukan oleh pihak ketiga.³⁸ Dengan demikian, pihak ketiga dalam menentukan harga dalam suatu jual beli sifatnya hanya sekedar nasihat.³⁹ Hal tersebut dikecualikan jika disepakati oleh para pihak bahwa harga yang telah ditetapkan oleh pihak ketiga mengikat bagi para pihak dalam jual beli.⁴⁰

4. Karakteristik perjanjian jual beli

Pasal 1457 KUH Perdata menyatakan bahwa, “jual beli adalah suatu persetujuan dengan mana pihak yang satu mengikatkan dirinya untuk menyerahkan suatu barang, dan pihak yang lain untuk membayar harga yang dijanjikan”.⁴¹ Mendasarkan pada ketentuan tersebut, para pihak dalam perjanjian jual beli masing-masing mempunyai hak dan kewajiban. Pihak penjual memiliki kewajiban menyerahkan benda yang telah dijualnya dan sekaligus penjual juga berhak atas pembayaran yang diberikan oleh pihak pembeli.⁴² Adapun kewajiban pihak pembeli adalah membayar harga benda yang diterimanya dari pihak penjual dan sekaligus ia juga memiliki hak atas

³⁷ *Ibid.*

³⁸ *Ibid.*

³⁹ *Ibid.*

⁴⁰ *Ibid.*, hlm 184.

⁴¹ Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*), *Loc. Cit.*

⁴² A Qirom Syamsudin Meliala, “*Pokok-Pokok Hukum Perjanjian Beserta Perkembangannya*”, Cetakan Pertama, Edisi Pertama, (Yogyakarta: Liberty, 1985), hlm 38-39.

benda yang diserahkan oleh pihak penjual.⁴³ Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa perjanjian jual beli merupakan perjanjian timbal balik yaitu, perjanjian dimana para pihak di dalamnya satu sama lain memiliki kewajiban dan hak.⁴⁴

Pasal 1458 KUH Perdata menyatakan bahwa, “jual beli dianggap telah terjadi antara kedua belah pihak, segera setelah orang-orang itu mencapai kesepakatan tentang barang tersebut berapa harganya, meskipun barang itu belum diserahkan dan harganya belum dibayar”⁴⁵. Berdasarkan ketentuan pasal tersebut dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa, perjanjian jual beli merupakan perjanjian yang bersifat konsensual. Pada prinsipnya, perjanjian jual beli terjadi sejak adanya kata sepakat mengenai benda dan harga, meskipun benda tersebut belum diserahkan dan harganya belum dibayar.⁴⁶ Dengan demikian, tercapainya kata sepakat telah menimbulkan hak dan kewajiban bagi para pihak dalam perjanjian jual beli.⁴⁷

Meskipun dengan tercapainya kata sepakat, perjanjian jual beli telah terjadi dan sekaligus menimbulkan hak dan kewajiban bagi para pihaknya, tetapi hak milik atas benda yang dijual tersebut baru beralih kepada pembeli setelah dilakukan penyerahan.⁴⁸ Oleh karena itu, perjanjian jual beli ini merupakan perjanjian yang memiliki karakter konsensual obligatoir.⁴⁹

⁴³ *Ibid.*, hlm 39.

⁴⁴ Ridwan Khairandy, “*Perjanjian ... Op. Cit.*”, hlm 23.

⁴⁵ Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*), *Loc. Cit.*

⁴⁶ A Qirom Syamsudin Meliala, “*Pokok-Pokok Hukum Perjanjian ... Op. Cit.*”, hlm 39.

⁴⁷ *Ibid.*

⁴⁸ Ridwan Khairandy, “*Perjanjian ... Op. Cit.*”, hlm 29.

⁴⁹ *Ibid.*

Berdasarkan hal tersebut, jika dalam suatu perjanjian jual beli belum dilakukan penyerahan benda yang dijual, maka pembeli belum berstatus menjadi pemilik benda tersebut. Sifat konsensual obligatoir tersebut berarti pula bahwa, meskipun pembeli telah membayarkan harga barang yang dijual dan penjual telah menerima pembayaran tersebut, bukan berarti pihak pembeli telah berstatus sebagai pemilik benda sebelum dilakukan penyerahan.⁵⁰

Berkaitan dengan penyerahan benda yang dijual, perlu diperhatikan mengenai jenis benda yang diserahkan karena penyerahan benda-benda yang tergolong ke dalam benda bergerak berbeda dengan penyerahan benda-benda tidak bergerak.⁵¹ Pasal 1459 KUH Perdata mengatur bahwa, “hak milik atas barang yang dijual tidak pindah kepada pembeli selama barang itu belum diserahkan menurut Pasal 612, 613, dan 616”⁵².

Pasal 612 KUH Perdata mengatur bahwa, “penyerahan barang-barang bergerak, kecuali yang tidak bertubuh dilakukan dengan penyerahan yang nyata oleh atau atas nama pemilik, atau dengan penyerahan kunci-kunci bangunan tempat barang-barang itu berada”⁵³. Berdasarkan ketentuan tersebut, apabila benda yang menjadi objek perjanjian jual beli merupakan benda bergerak yang berwujud maka penyerahannya dilakukan dengan cara penyerahan dari tangan ke tangan tanpa formalitas apapun.⁵⁴ Penyerahan

⁵⁰ A Qirom Syamsudin Meliala, “*Pokok-Pokok Hukum Perjanjian ... Op. Cit.*”, hlm 40.

⁵¹ *Ibid.*

⁵² Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*), *loc. cit.*

⁵³ *Ibid.*, hlm 159.

⁵⁴ A Qirom Syamsudin Meliala, *loc. cit.*

benda dari tangan ke tangan tersebut dikenal dengan penyerahan secara nyata (*feitelijk levering*).⁵⁵ Selain itu, perlu diperhatikan pula frasa dalam ketentuan Pasal 612 KUH Perdata yang berbunyi, “atau dengan penyerahan kunci-kunci bangunan tempat barang-barang itu berada”. Bunyi frasa tersebut dimaksudkan untuk memberikan pengaturan terhadap cara penyerahan benda bergerak yang berwujud yang berada dalam suatu gudang. Dalam hal barang dijual merupakan benda bergerak yang berwujud dan berada di dalam suatu gudang atau pada suatu tempat yang terkunci maka, berdasarkan ketentuan Pasal 612 KUH Perdata, penyerahannya cukup dilakukan dengan menyerahkan kunci gudang tersebut.⁵⁶

Selain itu, Pasal 612 KUH Perdata mengatur pula bahwa, “Penyerahan tidak diharuskan, bila barang-barang yang harus diserahkan, dengan alasan hak lain, telah dikuasai oleh orang yang hendak menerimanya”⁵⁷. Dengan demikian, apabila benda yang dijual dan akan dialihkan sudah berada dalam kekuasaan pembeli, maka penyerahan tidak perlu dilakukan, tetapi cukup dilakukan dengan pernyataan saja.⁵⁸ Cara penyerahan tersebut disebut dengan *traditio brevi manu* (penyerahan dengan tangan pendek).⁵⁹

Selanjutnya, Pasal 613 KUH Perdata mengatur tentang penyerahan benda yang termasuk dalam kategori benda-benda bergerak tidak berwujud

⁵⁵ Ridwan Khairandy, “*Perjanjian ... Op. Cit.*”, hlm 55.

⁵⁶ A Qirom Syamsudin Meliala, *loc. cit.*

⁵⁷ Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*), *loc. cit.*

⁵⁸ Ridwan Khairandy, *loc. cit.*

⁵⁹ *Ibid.*

atau surat-surat berharga.⁶⁰ Surat berharga dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) macam yaitu:⁶¹

- a. Surat berharga atas tunjuk (*aan toonder*).
- b. Surat berharga atas pengganti (*aan order*)
- c. Surat berharga atas nama (*op naam*).

Setiap jenis surat berharga tersebut memiliki cara penyerahan yang berbeda. Cara pengalihan surat berharga atas tunjuk (*op naam*), penyerahannya cukup dilakukan dari tangan ke tangan.⁶² Adapun pengalihan surat berharga atas pengganti (*aan order*) dilakukan dengan cara endorsemen. Dengan endorsemen, semua hak yang menyangkut dari surat tersebut beralih kepada pihak yang menerima peralihan surat tersebut.⁶³ Sedangkan surat berharga atas nama pengalihannya dilakukan dengan *cessie* yang dapat dibuat dengan akta autentik maupun akta di bawah tangan.⁶⁴ Pada prinsipnya, dalam akta tersebut dinyatakan bahwa hak-hak tersebut dialihkan kepada orang lain.⁶⁵ Menurut ketentuan Pasal 613 ayat (2) KUH Perdata, pengalihan surat berharga atas nama menggunakan *cessie* ini baru mengikat debitor setelah penyerahan tersebut diberitahukan kepada debitor atau disetujuinya secara tertulis dan diakuinya.⁶⁶

⁶⁰ A Qirom Syamsudin Meliala, *loc. cit.*

⁶¹ *Ibid.*, hlm 40-41.

⁶² *Ibid.*, hlm 41

⁶³ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 63.

⁶⁴ *Ibid.*, hlm 57.

⁶⁵ *Ibid.*

⁶⁶ *Ibid.*

Pasal 616 KUH Perdata menentukan bahwa pengalihan terhadap benda tidak bergerak dilakukan dengan pengumuman akta yang bersangkutan dengan cara sebagaimana yang ditentukan Pasal 620 KUH Perdata.⁶⁷ Pada pokoknya, pengalihan benda tidak bergerak dilakukan dengan balik nama (*overschrijving*).⁶⁸ Dengan demikian, apabila benda yang menjadi objek jual beli adalah benda tidak bergerak maka pengalihannya tidak dilakukan dengan penyerahan secara nyata (*feitelijk levering*), tetapi dilakukan dengan penyerahan secara yuridis.

5. Hak dan kewajiban para pihak dalam perjanjian jual beli

Dalam perjanjian jual beli terdapat 2 (dua) subjek yaitu penjual dan pembeli, di mana kedua pihak tersebut masing-masing mempunyai kewajiban dan hak.⁶⁹ Adapun hak dan kewajiban masing-masing pihak dalam perjanjian jual beli dijelaskan di bawah ini.

a. Hak dan kewajiban penjual

Berdasarkan ketentuan Pasal 1457 KUH Perdata, hak penjual adalah menuntut harga pembayaran atas barang-barang yang diserahkannya kepada pembeli.⁷⁰ Adapun kewajiban yang dimiliki oleh pihak penjual adalah sebagai berikut:⁷¹

⁶⁷ *Ibid.*, hlm 56.

⁶⁸ *Ibid.*

⁶⁹ Wirjono Prodjodikoro, "*Hukum Perdata Tentang Persetujuan-Persetujuan Tertentu*", Cetakan Keenam, (Bandung: Sumur, 1972), hlm 30.

⁷⁰ A Qirom Syamsudin Meliala, "*Pokok-Pokok Hukum Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 20.

⁷¹ *Ibid.*

- 1) Menyerahkan barang yang dijual ke dalam kekuasaan dan kepunyaan pihak pembeli.
- 2) Menanggung terhadap barang yang dijual tersebut.

Berkaitan dengan kewajiban penjual untuk menyerahkan barang ke dalam kekuasaan dan kepunyaan pembeli, hal tersebut merupakan kewajiban utama pihak penjual, karena “tujuan dari perjanjian jual beli pada dasarnya adalah untuk memindahkan hak milik atas suatu barang dari pihak penjual kepada pihak pembeli”⁷².

Menurut ketentuan Pasal 1491 KUH Perdata, maksud dari kewajiban penjual menanggung terhadap barang yang dijual adalah menjamin bahwa penguasaan oleh pembeli atas barang yang dijual berlangsung aman.⁷³ Kewajiban penjual tersebut mengharuskan pihak penjual untuk menjamin bahwa barang yang dijual dan diserahkan kepada pihak pembeli adalah sungguh-sungguh milik penjual yang bebas dari suatu beban atau tuntutan dari pihak ketiga.⁷⁴ Adapun akibat hukum jika penjual tidak dapat menjamin keamanan barang yang dijual tersebut yaitu, penjual dibebankan kewajiban untuk memberikan ganti kerugian kepada pihak pembeli jika terjadi pembeli dihukum oleh hakim untuk menyerahkan barang yang dibelinya kepada pihak ketiga akibat gugatan pihak ketiga tersebut.⁷⁵

⁷² Wirjono Prodjodikoro, “*Hukum Perdata Tentang ... Op. Cit.*”, hlm 44.

⁷³ A Qirom Syamsudin Meliala, “*Pokok-Pokok Hukum Perjanjian ... Op. Cit.*”, hlm 44-45.

⁷⁴ R. Subekti, “*Aneka ... Op. Cit.*”, hlm 17.

⁷⁵ *Ibid.*

Selain itu, menurut Pasal 1491 KUH Perdata pengertian menanggung tersebut adalah, penjual juga menjamin terhadap adanya cacat tersembunyi pada barang yang dijual.⁷⁶ Berdasarkan Pasal 1504 KUH Perdata, yang dimaksud cacat tersembunyi adalah cacat yang membuat barang yang bersangkutan tidak dapat dipakai sesuai dengan fungsinya atau mengurangi fungsi barang tersebut sehingga apabila pihak pembeli mengetahui cacat tersebut, pembeli tidak akan membeli barang tersebut atau membelinya dengan harga yang murah.⁷⁷

Pihak penjual diwajibkan menanggung cacat-cacat tersembunyi tersebut, meskipun penjual juga tidak mengetahui adanya cacat-cacat tersembunyi pada barang yang dijualnya.⁷⁸ Dalam hal barang yang dibeli oleh pihak pembeli mengandung cacat tersembunyi maka, pembeli dapat menuntut pengembalian uang yang telah dibayar kepada penjual dan mengembalikan barang yang dibeli.⁷⁹ Tuntutan demikian itu disebut dengan *actio redhibitoria* yaitu, suatu tuntutan untuk pengembalian uang yang telah dibayar dalam perjanjian jual beli karena adanya cacat pada barang yang dijual.⁸⁰ Selain itu, pihak pembeli dapat pula memilih untuk tetap memiliki barangnya tetapi dengan menuntut pengembalian sebagian dari harga, sebagaimana akan ditetapkan oleh Hakim setelah mendengarkan ahli-ahli tentang itu.⁸¹

⁷⁶ A Qirom Syamsudin Meliala, "*Pokok-Pokok Hukum Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 45.

⁷⁷ *Ibid.*

⁷⁸ R. Subekti, "*Aneka ... Op. Cit.*", hlm 20.

⁷⁹ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 85.

⁸⁰ *Ibid.*

⁸¹ R. Subekti, *loc. cit.*

b. Hak dan kewajiban pembeli

Adapun hak utama pembeli adalah menuntut penyerahan barang yang telah dibelinya dari pihak penjual.⁸² Sedangkan kewajiban yang dimiliki oleh pihak pembeli adalah membayar harga pembelian pada waktu dan tempat sebagaimana yang telah disepakati dalam perjanjian yang telah mereka buat.⁸³ Menurut ketentuan Pasal 1514 KUH Perdata, apabila para pihak dalam perjanjian jual beli tidak memperjanjikan mengenai waktu dan tempat pembayaran, maka pembayaran dilakukan di tempat dan pada waktu penyerahan barang dilakukan.⁸⁴ Oleh karena itu, prinsip umum mengenai tempat dan waktu pembayaran dalam perjanjian jual beli adalah, “tempat dan saat pembayaran pada prinsipnya bersamaan dengan tempat dan saat penyerahan barang”.⁸⁵

Dalam hal pembeli tidak melaksanakan kewajibannya untuk membayar harga pembelian, maka pembeli telah wanprestasi, dan memberikan hak kepada penjual untuk menuntut ganti rugi atau pembatalan pembelian berdasarkan ketentuan Pasal 1266 dan 1267 KUH Perdata.⁸⁶ Pasal 1266 ayat (1) KUH Perdata menyatakan bahwa, “syarat batal dianggap selalu dicantumkan dalam persetujuan yang timbal balik, jika salah satu pihak tidak memenuhi kewajibannya”.⁸⁷ Adapun Pasal 1266 ayat (2) KUH Perdata menyatakan bahwa, “dalam hal demikian

⁸² A Qirom Syamsudin Meliala, *“Pokok-Pokok Hukum Perjanjian ... Op. Cit.*, hlm 46.

⁸³ *Ibid.*

⁸⁴ Ridwan Khairandy, *“Perjanjian ... Op. Cit.*, hlm 86.

⁸⁵ M. Yahya Harahap, *“Segi-Segi Hukum ... Op. Cit.*, hlm 200.

⁸⁶ R. Subekti, *“Aneka ... Op. Cit.*, hlm 24.

⁸⁷ Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*), *Op. Cit.*, hlm 289.

persetujuan tidak batal demi hukum, melainkan pembatalan persetujuan tersebut harus dimintakan kepada pengadilan”.⁸⁸ Selanjutnya, Pasal 1266 ayat (3) KUH Perdata menyatakan bahwa, “permintaan tersebut juga harus dilakukan, meskipun syarat batal mengenai tidak dipenuhinya kewajiban tidak dinyatakan dalam persetujuan”.⁸⁹ Berdasarkan ketentuan tersebut dapat disimpulkan bahwa pembatalan perjanjian berdasar syarat batal karena wanprestasi baik dinyatakan tegas maupun tidak dalam perjanjian harus didasarkan pada putusan pengadilan.⁹⁰

Adapun Pasal 1267 KUH Perdata mengatur bahwa, apabila debitor wanprestasi maka kreditor memiliki hak, yaitu:

- 1) menuntut debitor untuk memenuhi prestasi jika hal tersebut masih dapat dilakukan; atau
- 2) menuntut pembatalan perjanjian; atau
- 3) menuntut pembatalan perjanjian disertai dengan penggantian biaya, kerugian, dan bunga.⁹¹

Meskipun prinsip umum yang berlaku bahwa, waktu pembayaran dilakukan bersamaan dengan saat dilakukannya penyerahan barang yang dijual, tetapi pembeli memiliki hak untuk menanggukhan pembayaran. Hak menanggukhan pembayaran ini terjadi sebagai akibat gangguan yang dialami oleh pembeli atas barang yang dibelinya.⁹² Adapun yang

⁸⁸ *Ibid.*

⁸⁹ *Ibid.*

⁹⁰ Abdul Munif, “*Perikatan Bersyarat Batal*”, Cetakan Pertama, (Yogyakarta: FH UII Press, 2016), hlm 7.

⁹¹ Ridwan Khairandy, “*Perjanjian ... Op. Cit.*”, hlm 90.

⁹² M. Yahya Harahap, “*Segi-Segi Hukum ... Op. Cit.*”, hlm 201.

dimaksud gangguan dapat berupa tuntutan hak hipotik pihak ketiga yang masih melekat pada barang.⁹³ Selain itu, gangguan tersebut dapat pula berupa tuntutan untuk meminta kembali barang yang dijual.⁹⁴

6. Perjanjian jual beli dengan hak membeli kembali

Menurut Subekti, dengan mendasarkan pada ketentuan Pasal 1519 dan Pasal 1532 KUH Perdata, definisi dari perjanjian “jual beli dengan janji membeli” kembali yaitu,

“kekuasaan untuk membeli kembali barang yang telah dijual (*“recht van wederinkoop”*, *“right to repurchase”*) diterbitkan dari suatu janji dimana si penjual diberikan hak untuk mengambil kembali barangnya yang telah dijual, dengan mengembalikan harga pembelian yang telah diterimanya, disertai semua biaya yang telah dikeluarkan (oleh si pembeli) untuk menyelenggarakan pembelian serta penyerahannya, begitu pula biaya-biaya yang perlu untuk pembetulan-pembetulan dan pengeluaran-pengeluaran yang menyebabkan barang yang dijual bertambah harganya”.⁹⁵

Adapun menurut Ridwan Khairandy, yang dimaksud dengan jual beli dengan hak membeli kembali (*koop en verkoop met beding van wederinkoop*) adalah,

“suatu perjanjian jual beli dimana di dalamnya terdapat suatu kesepakatan bahwa pihak penjual diberikan hak untuk membeli kembali (*recht vederinkoop, rights to repurchase*) barang yang telah dijual dengan mengembalikan harga pembelian yang telah diterimanya disertai semua biaya yang telah dikeluarkan pembeli untuk pelaksanaan jual beli dan penyerahannya”.⁹⁶

⁹³ *Ibid.*

⁹⁴ R. Subekti, *loc. cit.*

⁹⁵ *Ibid.*, hlm 28.

⁹⁶ Ridwan Khairandy, *“Perjanjian ... Op. Cit.*, hlm 107

Berdasarkan dua pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa jual beli dengan hak membeli kembali pada dasarnya merupakan kesepakatan yang dibuat oleh para pihak dalam perjanjian jual beli, dimana kesepakatan tersebut berisi bahwa pihak penjual diberikan hak untuk membeli kembali barang yang telah dijualnya dengan mengembalikan harga pembelian beserta biaya-biaya lain yang telah dikeluarkan oleh pembeli untuk melaksanakan jual beli dan penyerahannya.

Mendasarkan pada definisi di atas dapat diketahui bahwa kewajiban utama penjual dalam jual beli dengan hak membeli kembali adalah mengembalikan uang harga penjualan semula kepada pembeli.⁹⁷ Dengan demikian, apabila penjual menggunakan haknya untuk membeli kembali barang yang telah dijualnya maka penjual wajib mengembalikan harga penjualan, dengan tanpa mengesampingkan kemungkinan penjual membayar pula ganti rugi atas seluruh ongkos pembelian dan penyerahan yang pernah dikeluarkan oleh pembeli yang sah menurut hukum.⁹⁸

Meskipun perjanjian jual beli dengan hak membeli kembali ini diperbolehkan, tetapi perjanjian tersebut harus memenuhi syarat yang telah ditetapkan dalam Pasal 1520 KUH Perdata yaitu, hak membeli kembali tersebut tidak boleh diperjanjikan untuk waktu yang lebih lama dari lima tahun.⁹⁹ Pasal 1521 KUH Perdata menegaskan bahwa, Hakim tidak memiliki kekuasaan untuk memperpanjang jangka waktu hak membeli

⁹⁷ *Ibid.*, hlm 114

⁹⁸ *Ibid.*

⁹⁹ A Qirom Syamsudin Meliala, "*Pokok-Pokok Hukum Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 54.

kembali lebih dari lima tahun.¹⁰⁰ Ketentuan Pasal 1520 KUH Perdata tersebut pada dasarnya bertujuan untuk memberikan kepastian hukum bagi pihak pembeli atas barang yang telah dibelinya. Dalam hal hak membeli kembali tersebut berlangsung terus menerus, tentu barang tersebut akan sulit untuk dijual. Pembeli yang baru tentu ragu untuk membeli barang tersebut karena barang tersebut sewaktu-waktu dapat dibeli kembali oleh penjual pertama.¹⁰¹

Pasal 1521 KUH Perdata menetapkan bahwa, dalam hal penjual lalai tidak menuntut haknya untuk membeli kembali barang yang dijualnya dalam jangka waktu yang telah ditetapkan, maka pembeli akan menjadi pemilik tetap dari barang tersebut.¹⁰² Menurut Subekti, suatu perjanjian jual beli yang di dalamnya terdapat kesepakatan adanya hak membeli kembali menunjukkan bahwa, pembeli pada dasarnya memperoleh hak milik atas barang yang dibelinya, tetapi dengan memikul kewajiban untuk sewaktu-waktu dalam jangka waktu hak membeli kembali yang telah diperjanjikan menyerahkan kembali barang tersebut kepada penjual.¹⁰³ Namun perlu diperhatikan bahwa, selama penjual belum menggunakan haknya untuk membeli kembali, pihak pembeli memiliki kedudukan sebagai pemilik yang sempurna untuk memperoleh segala hak yang semula berada pada penjual.¹⁰⁴

¹⁰⁰ Wirjono Prodjodikoro, "*Hukum Perdata Tentang ... Op. Cit.*", hlm 41.

¹⁰¹ *Ibid.*

¹⁰² R. Subekti, *loc. cit.*

¹⁰³ *Ibid.*, hlm 29.

¹⁰⁴ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 112.

Menurut Subekti, perjanjian jual beli dengan hak membeli kembali pada dasarnya dimaksudkan agar pembeli selama jangka waktu hak membeli kembali yang telah ditentukan tidak menjual lagi barangnya kepada pihak lain.¹⁰⁵ Berkaitan dengan hal tersebut, apabila barang yang menjadi objek jual beli tersebut merupakan barang bergerak, maka pihak ketiga yang membeli barang tersebut tidak dapat dituntut untuk menyerahkan barangnya kepada pihak penjual.¹⁰⁶ Pihak ketiga yang membeli barang tersebut dilindungi oleh hukum berdasarkan ketentuan Pasal 1977 KUH Perdata yang menyatakan bahwa, siapa yang menguasai benda bergerak dianggap sebagai pemilik penuh, oleh karena itu pihak ketiga harus dilindungi.¹⁰⁷ Dengan demikian, hak membeli kembali atas barang bergerak yang dimiliki oleh penjual tidak berlaku lagi apabila barang tersebut telah dialihkan oleh pembeli kepada pihak ketiga. Namun demikian, pihak penjual masih diberikan hak untuk menuntut ganti rugi kepada pihak pembeli.¹⁰⁸

B. Tinjauan Umum tentang Pasar Sekunder dalam Pasar Modal Indonesia

1. Pengertian pasar sekunder dalam pasar modal Indonesia

Pada umumnya, di dalam pasar modal dikenal adanya dua jenis pasar yaitu, pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana secara prinsip merupakan tempat dimana emiten melakukan penawaran umum. Penawaran

¹⁰⁵ R. Subekti, *loc. cit.*

¹⁰⁶ *Ibid.*

¹⁰⁷ A Qirom Syamsudin Meliala, "Pokok-Pokok Hukum Perjanjian ... *Op. Cit.*, hlm 55.

¹⁰⁸ R. Subekti, *loc. cit.*

umum merupakan kegiatan yang dilakukan oleh emiten untuk menawarkan dan menjual efek-efek yang telah diterbitkannya kepada masyarakat.¹⁰⁹ Setelah emiten melakukan penawaran umum di pasar perdana, tindakan emiten selanjutnya adalah melakukan pencatatan (*listing*) terhadap efeknya di bursa efek¹¹⁰, atau yang disebut dengan istilah pasar sekunder¹¹¹. Namun demikian, tindakan pencatatan efek tersebut bukan merupakan suatu kewajiban bagi emiten.¹¹²

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dikatakan bahwa pencatatan efek emiten setelah dilakukannya penawaran umum merupakan pintu gerbang bagi perdagangan efek emiten di pasar sekunder.¹¹³ Pada prinsipnya, efek emiten baru dapat diperdagangkan di suatu bursa efek apabila efek emiten tersebut telah tercatat di bursa efek dimana efek itu dicatatkan.¹¹⁴ Oleh karena itu, pencatatan efek emiten ke suatu bursa merupakan suatu izin yang diberikan oleh bursa efek bagi efek emiten agar dapat diperdagangkan di bursa efek yang bersangkutan.¹¹⁵

Berdasarkan uraian tersebut, pasar sekunder dapat pula dikatakan sebagai kelanjutan dari pasar perdana.¹¹⁶ Di Indonesia, pasar sekunder sebagai tempat diperdagangkannya efek emiten setelah dilakukan

¹⁰⁹ Inda Rahadiyan, "*Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*", Cetakan Pertama, (Yogyakarta: FH UII Press, 2017), hlm 75

¹¹⁰ Ridwan Khairandy, "*Hukum Pasar Modal I*", Cetakan Pertama, (Yogyakarta: FH UII Press, 2010), hlm 128.

¹¹¹ Inda Rahadiyan, "*Pokok-Pokok Hukum ... Op. Cit.*", hlm 97.

¹¹² *Ibid.*

¹¹³ *Ibid.*, hlm 97.

¹¹⁴ *Ibid.*

¹¹⁵ *Ibid.*

¹¹⁶ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, "*Pasar Modal Di Indonesia*", Edisi 3, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), hlm 92-93.

pencatatan adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut ketentuan dalam UU Pasar Modal, yang dimaksud bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.¹¹⁷ Berdasarkan ketentuan tersebut maka, tujuan utama didirikannya BEI di Indonesia adalah sebagai pihak yang menyelenggarakan perdagangan efek di pasar sekunder.¹¹⁸

2. Pihak-pihak dalam perdagangan efek pasar sekunder

Dalam proses perdagangan efek di pasar sekunder atau bursa efek, transaksi tidak lagi terjadi antara emiten dan investor, tetapi transaksi terjadi antara investor satu dengan investor yang lain melalui pihak perantara yaitu perantara pedagang efek.¹¹⁹ Oleh karena itu, pihak yang dominan dalam perdagangan efek di pasar sekunder adalah investor dan perantara pedagang efek, yang akan dijelaskan secara lebih terperinci, sebagai berikut:

a. Pemodal (Investor)

Dalam perdagangan efek di pasar sekunder, pemodal atau yang juga disebut dengan istilah investor merupakan orang yang melakukan kegiatan investasi melalui perdagangan efek di bursa efek. Pemodal ini dapat perorangan maupun pemodal yang berbentuk lembaga.¹²⁰ Seorang

¹¹⁷ Lihat ketentuan Pasal 1 angka 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

¹¹⁸ Pasal 7 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa, Bursa Efek didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien.

¹¹⁹ Inda Rahadiyan, *loc. cit.*

¹²⁰ Marzuki Usman et. all., “*ABC Pasar Modal Indonesia*”, Cetakan Pertama, (Jakarta: Institut Bankir Indonesia, 1994), hlm 35.

calon pemodal (investor) yang akan melakukan kegiatan perdagangan efek di bursa efek terlebih dahulu harus menjadi nasabah atau membuka rekening di perusahaan efek yang menyelenggarakan usaha sebagai perantara pedagang efek.¹²¹ Setelah calon investor terdaftar menjadi nasabah perusahaan efek tersebut maka calon investor telah resmi menjadi investor yang dapat melakukan transaksi di bursa efek.¹²²

b. Perantara pedagang efek

Merujuk pada ketentuan dalam UU Pasar Modal yang menyebutkan bahwa, perusahaan efek merupakan pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, dan atau manajer investasi¹²³, maka pihak yang memiliki fungsi sebagai perantara pedagan efek adalah perusahaan efek. Dalam menjalankan fungsinya sebagai perantara pedagang efek, perusahaan efek harus memiliki izin usaha sebagai perantara pedagang dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).¹²⁴ Sebagai pengecualian, perusahaan efek yang telah mendapatkan izin sebagai penjamin emisi efek maka izin tersebut berlaku pula sebagai izin usaha perantara pedagang efek.¹²⁵

Untuk dapat melakukan transaksi secara langsung di bursa efek dengan menggunakan sistem dan/atau sarana bursa efek, maka

¹²¹ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, "*Pasar Modal ... Op. Cit.*", hlm 95.

¹²² *Ibid.*, hlm 96.

¹²³ Lihat ketentuan Pasal 1 angka 21 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹²⁴ Inda Rahadiyan, "*Pokok-Pokok Hukum ... Op. Cit.*", hlm 50.

¹²⁵ Lihat Penjelasan Pasal 30 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

perusahaan efek harus terlebih dahulu menjadi anggota bursa.¹²⁶ Perusahaan efek yang belum menjadi anggota bursa pada prinsipnya dapat melakukan transaksi di bursa efek sebagai pedagang efek, tetapi transaksi jual atau beli tersebut dilakukan melalui perusahaan efek yang telah menjadi anggota bursa.¹²⁷

Menurut ketentuan dalam UU Pasar Modal, yang dimaksud dengan perantara pedagang efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.¹²⁸ Dengan demikian, kegiatan utama perantara pedagang efek adalah melakukan perdagangan efek baik untuk kepentingan dirinya sendiri maupun untuk kepentingan nasabahnya.¹²⁹ Berdasarkan definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa, dalam kegiatan perdagangan efek di bursa, perantara pedagang efek dapat melakukan dua fungsi sekaligus yaitu, sebagai perantara (*broker*) dan sebagai pedagang.¹³⁰

Berfungsi sebagai broker apabila dalam melaksanakan order jual atau beli, ia bertindak untuk dan atas nama pemodal.¹³¹ Sehingga dalam menjalankan fungsi tersebut terdapat hubungan hukum pemberian kuasa, dan atas jasanya, ia diberikan upah yang disebut komisi.¹³² Sedangkan

¹²⁶ Mohamad Samsul, "*Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*", Cetakan Pertama, (Jakarta: Erlangga, 2006), Hlm 98.

¹²⁷ *Ibid.*

¹²⁸ Lihat ketentuan Pasal 1 angka 18 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹²⁹ Hamud M. Balfas, "*Hukum Pasar Modal Indonesia*", Cetakan Pertama, (Jakarta: Tatanusa, 2006), hlm 322.

¹³⁰ Nindyo Pramono, "*Hukum PT. Go Public & Pasar Modal*", Edisi I, (Yogyakarta: Andi, 2013), hlm 292.

¹³¹ *Ibid.*

¹³² *Ibid.*, hlm 293.

berfungsi sebagai pedagang, apabila saat melaksanakan order jual atau beli, ia menjual atau membeli efek untuk kepentingannya sendiri. Dalam hal perantara pedagang efek menjalankan fungsinya sebagai pedagang (*dealer*) maka segala resiko menjadi tanggungannya sendiri.¹³³ Hal yang perlu diperhatikan yaitu, apabila perantara pedagang efek menjalankan kedua fungsi tersebut, ia harus mengutamakan pemenuhan pesanan pemodal atau nasabahnya.¹³⁴

Dalam kegiatan perdagangan sehari-hari di bursa efek, kegiatan perantara pedagang efek dilakukan dengan menerima pesanan membeli atau menjual efek.¹³⁵ Hal tersebut mengingat bahwa, mekanisme perdagangan efek di bursa efek dilakukan dengan cara, seluruh pesanan (*order*) transaksi dilakukan atas nama nasabah (investor), tetapi seluruh transaksi dilakukan oleh perantara pedagang efek yang telah tercatat sebagai Anggota Bursa (AB).¹³⁶ Dengan kata lain, akses masuk ke dalam bursa efek dibatasi dan hanya anggota bursa yang dapat melakukan perdagangan di bursa efek.¹³⁷

Dalam menjalankan kegiatan usahanya sebagai perantara pedagang efek, perusahaan efek wajib memiliki tenaga profesional yang disebut wakil perantara pedagang efek.¹³⁸ Wakil perantara pedagang efek dalam praktek juga disebut sebagai pialang yang terdiri dari pialang biasa

¹³³ Marzuki Usman et. all., "*ABC Pasar Modal ... Op. Cit.*", hlm 50

¹³⁴ *Ibid.*

¹³⁵ Hamud M. Balfas, "*Hukum Pasar... Op. Cit.*", hlm 323.

¹³⁶ Inda Rahadiyan, *loc. cit.*

¹³⁷ *Ibid.*

¹³⁸ Nindyo Pramono, "*Hukum PT. Go Public ... Op. Cit.*", hlm 288.

dan pialang lantai bursa (*floor trader*).¹³⁹ Pada pokoknya, wakil perantara pedagang efek merupakan pihak yang bertindak mewakili kepentingan perusahaan efek untuk kegiatan yang bersangkutan dengan pelaksanaan perdagangan efek di bursa.¹⁴⁰

Untuk dapat melaksanakan kegiatannya tersebut, wakil perantara pedagang efek harus memperoleh izin dari Bapepam (sekarang OJK).¹⁴¹ Menurut ketentuan dalam UU Pasar Modal, orang yang memiliki izin untuk bertindak sebagai wakil penjamin emisi efek dapat pula bertindak sebagai wakil perantara pedagang efek.¹⁴² Hal yang perlu diperhatikan pula bahwa, wakil perantara pedagang efek yang telah memiliki izin dari OJK dilarang untuk bekerja pada lebih dari satu perusahaan efek dalam waktu yang sama.¹⁴³

Selain pemodal dan perantara pedagang efek, terdapat pihak lain yang juga memiliki peranan penting dalam proses perdagangan efek di pasar sekunder atau bursa efek. Pihak yang dimaksud adalah lembaga penunjang. Dalam ruang lingkup yang lebih luas, lembaga penunjang berfungsi sebagai penunjang atau pendukung beroperasinya pasar modal.¹⁴⁴ Sebagaimana kita ketahui bahwa mekanisme transaksi jual beli efek di pasar modal berbeda dengan proses jual beli pada umumnya. Oleh karena itu, dibutuhkan pula

¹³⁹ Inda Rahadiyan, "*Pokok-Pokok Hukum ... Op. Cit.*, hlm 51.

¹⁴⁰ Nindyo Pramono, *loc. cit.*

¹⁴¹ Lihat ketentuan Pasal 32 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹⁴² Lihat ketentuan Pasal 33 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹⁴³ Nindyo Pramono, *loc. cit.*

¹⁴⁴ Marzuki Usman et. all., "*ABC Pasar Modal ... Op. Cit.*, hlm 35.

lembaga penunjang khusus dalam kegiatan perdagangan efek di pasar modal.¹⁴⁵ Adapun lembaga penunjang yang memiliki peranan penting dalam kegiatan perdagangan efek di pasar sekunder atau bursa efek adalah sebagai berikut:

a. Kustodian.

Menurut ketentuan dalam UU Pasar Modal, Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.¹⁴⁶ Adapun pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Kustodian adalah Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, atau Bank Umum yang telah mendapat persetujuan Bapepam (sekarang OJK).¹⁴⁷

Sebagai lembaga yang menyelenggarakan kegiatan jasa penitipan efek, Kustodian bertanggung jawab untuk menyimpan efek milik pemegang rekening, serta memenuhi kewajiban lain sebagaimana yang telah diperjanjikan dalam kontrak antara Kustodian dan pemegang rekening tersebut.¹⁴⁸ Seluruh efek yang disimpan pada Kustodian wajib diadministrasikan tersendiri dan terpisah dari harta kekayaan milik Kustodian tersebut.¹⁴⁹ Dengan demikian, efek yang dititipkan pada

¹⁴⁵ *Ibid.*

¹⁴⁶ Lihat ketentuan Pasal 1 angka 8 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹⁴⁷ Nindyo Pramono, "*Hukum PT. Go Public ... Op. Cit.*", hlm 297.

¹⁴⁸ Inda Rahadiyan, "*Pokok-Pokok Hukum ... Op. Cit.*", hlm 55.

¹⁴⁹ Nindyo Pramono, "*Hukum PT. Go Public ... Op. Cit.*", hlm 298.

Kustodian bukan bagian dari harta kekayaan Kustodian, sehingga ia hanya dapat memindahkan atau mengalihkan hak atas efek tersebut atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau pihak lain yang diberi wewenang atau kuasa untuk itu.¹⁵⁰

Sebagaimana disebutkan sebelumnya bahwa, salah satu pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan sebagai Kustodian adalah Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. UU Pasar Modal memberikan definisi Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sebagai pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan Pihak lain.¹⁵¹ Di Indonesia, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian diselenggarakan oleh PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).¹⁵²

b. Lembaga Kliring dan Penjaminan

Lembaga Kliring dan Penjaminan berfungsi sebagai fasilitator kliring dan penjaminan transaksi efek di bursa.¹⁵³ Lembaga Kliring dan Penjaminan saat ini diselenggarakan oleh PT. Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).¹⁵⁴ Adapun yang dimaksud kliring adalah, proses penentuan hak dan kewajiban yang timbul dari transaksi bursa.¹⁵⁵ KPEI

¹⁵⁰ *Ibid.*, hlm 298-299.

¹⁵¹ Lihat ketentuan Pasal 1 angka 10 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹⁵² Marzuki Usman et. all., “*ABC Pasar Modal ... Op. Cit.*”, hlm 36.

¹⁵³ *Ibid.*

¹⁵⁴ *Ibid.*

¹⁵⁵ *Ibid.*, hlm 104

melakukan kliring atas transaksi bursa secara *netting* dengan novasi.¹⁵⁶ Yang dimaksud *netting* adalah kegiatan kliring yang menimbulkan hak dan kewajiban bagi setiap anggota kliring untuk menyerahkan atau menerima saldo efek, serta untuk menerima atau membayar seluruh efek yang ditransaksikan tersebut.¹⁵⁷ Sedangkan yang dimaksud dengan novasi adalah pemindahan hubungan hukum antar anggota kliring yang menimbulkan hak dan kewajiban atas transaksi bursa yang mereka lakukan, beralih menjadi hubungan hukum antara anggota kliring yang bersangkutan dengan KPEI.¹⁵⁸ Dengan demikian KPEI merupakan pihak yang menjamin penyelesaian transaksi efek di bursa yang dilakukan oleh anggota kliring. Hal tersebut pada dasarnya untuk memberikan kepastian bagi investor yang melakukan transaksi efek di bursa bahwa investor akan mendapatkan haknya.

3. Instrumen pasar sekunder

Instrumen yang diperdagangkan di pasar sekunder atau bursa efek pada prinsipnya sama dengan instrumen-instrumen yang diperdagangkan di pasar modal. Hal tersebut mengingat bahwa, pasar sekunder atau bursa efek pada hakikatnya merupakan bagian dari pasar modal itu sendiri. Instrumen pasar modal pada prinsipnya merupakan objek yang diperjualbelikan di pasar modal yaitu efek.¹⁵⁹ Kata efek sendiri berasal dari bahasa Belanda

¹⁵⁶ *Ibid.*

¹⁵⁷ *Ibid.*, hlm 105.

¹⁵⁸ *Ibid.*

¹⁵⁹ Ridwan Khairandy, "*Hukum Pasar ... Op. Cit.*", hlm 13.

yaitu *effect* yang memiliki arti surat berharga yang dapat diperdagangkan.¹⁶⁰

Suatu surat dapat disebut sebagai surat berharga apabila surat tersebut memenuhi unsur-unsur sebagai berikut:¹⁶¹

- a. Surat bukti tuntutan utang;
- b. Pembawa hak; dan
- c. Dapat dengan mudah diperjualbelikan.

Efek dalam pengertian yang luas pada dasarnya merupakan instrumen yang tidak hanya diperdagangkan di pasar modal, tetapi diperdagangkan pula di pasar uang.¹⁶² Namun demikian, terdapat perbedaan antara efek yang diperdagangkan di pasar uang dengan efek yang menjadi instrumen pasar modal. Efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal merupakan efek yang memiliki usia lebih dari satu tahun atau bahkan tidak terbatas.¹⁶³ Sedangkan efek yang diperdagangkan di pasar uang umumnya hanya memiliki usia kurang dari satu tahun.¹⁶⁴ Selain itu, ditinjau dari pengaturannya, efek-efek yang diperdagangkan di pasar uang pengaturannya dilakukan oleh otoritas moneter (Bank Indonesia)¹⁶⁵, sedangkan untuk efek yang diperdagangkan di pasar modal diatur dan diawasi oleh otoritas pengawas pasar modal (OJK).

Menurut ketentuan dalam UU Pasar Modal, efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham,

¹⁶⁰ *Ibid.*

¹⁶¹ *Ibid.*, hlm 14.

¹⁶² Hamud M. Balfas, "*Hukum Pasar... Op. Cit.*", hlm 83.

¹⁶³ *Ibid.*, hlm 87.

¹⁶⁴ *Ibid.*

¹⁶⁵ *Ibid.*

obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.¹⁶⁶ Selanjutnya, penjelasan UU Pasar Modal memperluas istilah efek dengan menyebutkan instrumen lain yang merupakan efek seperti opsi dan waran.¹⁶⁷

Berdasarkan sifatnya, efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal dapat dikelompokkan kedalam 3 (tiga) jenis yaitu:¹⁶⁸

a. Efek yang bersifat penyertaan (ekuitas)

Maksud dari efek yang bersifat ekuitas/ penyertaan adalah, dengan membeli efek tersebut maka pihak pembeli menjadi pemodal atau investor yang menanamkan modalnya ke dalam emiten yang bersangkutan.¹⁶⁹ Pada umumnya efek yang bersifat pemilikan (penyertaan) ini disebut dengan saham.¹⁷⁰ Saham merupakan komponen dan bentuk penyertaan modal dalam suatu kegiatan usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas atau yang disingkat PT.¹⁷¹ Oleh karena itu, pembahasan mengenai saham tentu merujuk kepada Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU Perseroan Terbatas) sebagai ketentuan pokok yang mengatur tentang PT.

Dalam UU Perseroan Terbatas tidak ditemukan definisi dari istilah saham secara eksplisit. Berkaitan dengan istilah saham, Pasal 1 angka 1 UU Perseroan Terbatas menyebutkan bahwa:

¹⁶⁶ Lihat ketentuan Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹⁶⁷ Ridwan Khairandy, "*Hukum Pasar ... Op. Cit.*", hlm 20.

¹⁶⁸ *Ibid.*, hlm 21-22.

¹⁶⁹ Hamud M. Balfas, "*Hukum Pasar... Op. Cit.*", hlm 89.

¹⁷⁰ Budi Untung, "*Hukum Bisnis Pasar Modal*", Edisi I, (Yogyakarta: ANDI, 2011), hlm 125.

¹⁷¹ Ridwan Khairandy, "*Hukum Pasar ... Op. Cit.*", hlm 20.

“Perseroan Terbatas yang selanjutnya disebut Perseroan, adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.”

Berdasarkan ketentuan tersebut, saham merupakan komponen dari modal suatu PT.¹⁷² Oleh karena itu, saham dianggap sebagai penyertaan.¹⁷³ Pada prinsipnya, saham merupakan penyertaan yaitu pemasukan modal dari pemegang saham ke dalam suatu badan usaha yang berbentuk PT.¹⁷⁴ Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa saham merupakan bentuk penyertaan dalam permodalan suatu PT.¹⁷⁵

Efek-efek ekuitas (penyertaan) memiliki sifat permanen yaitu, investor yang secara yuridis menjadi pemegang saham tidak dapat menarik kembali dana atau uang yang telah disetorkannya, dan sebaliknya emiten juga tidak dapat mengembalikan dana yang disetorkan oleh pemegang saham tersebut.¹⁷⁶ Oleh karena itu, saham sebagai efek yang bersifat penyertaan memiliki sifat utama yaitu, sekali disetorkan oleh pemegang saham maka tidak dapat ditarik kembali.¹⁷⁷ Dalam hal pemegang saham ingin menarik kembali modal yang telah disetorkannya kepada PT, maka cara yang dapat dilakukan adalah dengan mengalihkan saham yang dimilikinya kepada pihak lain, dengan

¹⁷² Hamud M. Balfas, “*Hukum Pasar... Op. Cit.*”, hlm 91.

¹⁷³ *Ibid.*

¹⁷⁴ Ridwan Khairandy, *loc. cit.*

¹⁷⁵ *Ibid.*

¹⁷⁶ *Ibid.*, hlm 21.

¹⁷⁷ Inda Rahadiyan, “*Pokok-Pokok Hukum ... Op. Cit.*”, hlm 21.

cara melakukan penjualan saham.¹⁷⁸ Berkaitan dengan hal tersebut, diciptakanlah bursa efek yang berfungsi untuk memberikan kemudahan bagi proses pengalihan hak atas saham.¹⁷⁹ Dengan kata lain, bursa efek merupakan sarana yang dapat berfungsi untuk memperlancar proses pengalihan hak milik atas efek dari satu pihak ke pihak yang lain.¹⁸⁰

Pasal 48 ayat (1) UU Perseroan Terbatas menentukan bahwa saham perseroan dikeluarkan atas nama pemiliknya. Pada bagian penjelasan pasal tersebut dikatakan bahwa perseroan hanya diperbolehkan mengeluarkan saham atas nama pemiliknya dan tidak boleh mengeluarkan saham atas tunjuk. Berdasarkan cara pengalihannya, saham dapat dibedakan:¹⁸¹

- 1) Saham atas nama, yaitu saham yang mencantumkan nama pemiliknya.
- 2) Saham atas tunjuk, yaitu saham yang tidak mencantumkan nama pemilik atau pemegang saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa UU Perseroan Terbatas hanya mengakui saham atas nama.

Berkaitan dengan cara pengalihannya, pengalihan hak atas saham jenis atas nama harus dilakukan dengan menggunakan tata cara tertentu yaitu, dengan dokumen peralihan.¹⁸² Hal tersebut ditegaskan pula dalam ketentuan Pasal 56 ayat (1) UU Perseroan Terbatas yang menyatakan

¹⁷⁸ Hamud M. Balfas, "*Hukum Pasar... Op. Cit.*", hlm 91-92.

¹⁷⁹ *Ibid.*, hlm 92.

¹⁸⁰ Inda Rahadiyan, *loc. cit.*

¹⁸¹ Ridwan Khairandy, "*Hukum Pasar ... Op. Cit.*", hlm 49-50.

¹⁸² Inda Rahadiyan, "*Hukum Pasar Modal: Pengawasan Pasar Modal Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*", Cetakan Pertama, (Yogyakarta: UII Press, 2014), hlm 61.

bahwa, pemindahan hak atas saham dilakukan dengan akta pemindahan hak. Namun demikian, Pasal 56 ayat (5) UU Perseroan terbatas mengatur bahwa tata cara pemindahan hak atas saham yang diperdagangkan di pasar modal tunduk pada ketentuan yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

b. Efek yang bersifat utang

Efek yang bersifat utang merupakan bukti utang yang diterbitkan oleh emiten kepada pemodal yang berkedudukan sebagai pemberi pinjaman.¹⁸³ Dalam efek utang tersebut dinyatakan secara jelas bahwa emiten berjanji untuk membayar kembali jumlah pinjaman yang diberikan oleh pemodal kepada emiten pada waktu tertentu.¹⁸⁴ Dengan demikian, dalam efek utang tersebut, pemodal atau investor berkedudukan sebagai kreditor dari emiten. Efek yang bersifat utang umumnya dikenal dengan nama obligasi (*bonds*).¹⁸⁵

Obligasi merupakan salah satu jenis efek yang marak beredar dan diperdagangkan di pasar modal Indonesia.¹⁸⁶ Definisi dari obligasi adalah suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi dan janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya pada tanggal jatuh tempo pembayaran.¹⁸⁷ Dengan demikian, obligasi merupakan surat yang menyatakan bahwa satu pihak berhutang

¹⁸³ Hamud M. Balfas, "*Hukum Pasar... Op. Cit.*", hlm 90.

¹⁸⁴ *Ibid.*

¹⁸⁵ Budi Untung, *Loc. cit.*

¹⁸⁶ Adrian Sutedi, "*Aspek Hukum Obligasi & Sukuk*", Cetakan Pertama, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm 1.

¹⁸⁷ *Ibid.*, hlm 2.

kepada pihak lainnya.¹⁸⁸ Dalam hal tersebut, penerbit obligasi merupakan pihak yang berkedudukan sebagai peminjam atau debitor, sedangkan pemegang obligasi merupakan pihak yang berkedudukan sebagai pemberi pinjaman atau kreditor.¹⁸⁹

Meskipun obligasi secara prinsip merupakan utang piutang, namun terdapat perbedaan antara obligasi dengan utang piutang biasa. Hubungan hukum dalam utang piutang biasa terjadi antara satu orang perorangan dengan orang perorangan yang lain atau terjadi di antara lembaga dengan orang perorangan, atau dapat terjadi pula antara beberapa pemberi pinjaman (kreditor) dengan seorang peminjam (debitor).¹⁹⁰ Sedangkan dalam obligasi lebih bersifat hubungan hukum antara satu peminjam dengan sekelompok pemberi pinjaman.¹⁹¹

Selain itu, pelaku pasar di beberapa negara menggunakan istilah obligasi untuk penerbitan surat utang dalam jumlah besar yang ditawarkan secara luas kepada publik.¹⁹² Oleh karena itu, unsur penawaran umum (*public offering*) menjadi ciri utama dari penerbitan dan pemasaran obligasi. Meskipun demikian, penawaran atas obligasi tidak harus dilakukan melalui penawaran umum tetapi dapat juga

¹⁸⁸ Inda Rahadiyan, "*Hukum Pasar Modal: ... Op. Cit.*", hlm 66.

¹⁸⁹ Adrian Sutedi, *loc. cit.*

¹⁹⁰ Inda Rahadiyan, *loc. cit.*

¹⁹¹ *Ibid.*

¹⁹² Adrian Sutedi, *loc. cit.*

dilakukan melalui *private placement*.¹⁹³ Berdasarkan penerbitnya, obligasi dapat dibedakan menjadi 2 macam, yaitu:¹⁹⁴

- 1) Obligasi Pemerintah, yaitu obligasi yang diterbitkan baik oleh pemerintah pusat maupun oleh pemerintah daerah dengan tujuan untuk membiayai dan membangun Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun Badan Usaha Milik Daerah (BUMD).
- 2) Obligasi Perusahaan, yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan swasta yang telah memenuhi persyaratan, serta pernyataan pendaftarannya telah dinyatakan efektif oleh Bapepam (OJK), dengan tujuan untuk memperoleh dana atau modal secara cepat dalam rangka membangun dan memperluas bisnis perusahaan.

c. Instrumen lainnya.

Instrumen lain ini dapat berupa derivatif (turunan) dari efek.¹⁹⁵ UU Pasar Modal sendiri tidak memberikan definisi secara eksplisit terhadap istilah derivatif efek. Secara teoritis, untuk memahami definisi terhadap istilah derivatif efek adalah, nilai derivatif efek pada umumnya dipengaruhi oleh nilai *underlying instrument* yang merupakan instrumen dasar dari penerbitan derivatif efek itu sendiri.¹⁹⁶ Contoh dari derivatif

¹⁹³ Inda Rahadiyan, *loc. cit.*

¹⁹⁴ Gunawan Widjaja & Jono, “*Seri Pengetahuan Pasar Modal: Penerbitan Obligasi & Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat Dalam Pasar Modal*”, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, (Jakarta: Kencana, 2006), hlm 52-53.

¹⁹⁵ Ridwan Khairandy, “*Hukum Pasar ... Op. Cit.*”, hlm 22.

¹⁹⁶ Inda Rahadiyan, “*Pokok-Pokok Hukum ... Op. Cit.*”, hlm 19-20.

efek diantaranya berupa waran, *right*, opsi, dan dapat pula berupa reksa dana (*mutual fund*).¹⁹⁷

4. Transaksi efek dalam pasar sekunder

Di Indonesia, pasar sekunder sebagai pasar untuk memperdagangkan efek, dikelola oleh sebuah badan hukum yang bernama PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).¹⁹⁸ Menurut ketentuan di dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU Pasar Modal), tujuan didirikannya BEI adalah untuk memfasilitasi penyelenggaraan perdagangan efek sehingga berjalan teratur, wajar dan efisien.¹⁹⁹ Adapun yang dimaksud perdagangan efek secara teratur, wajar dan efisien adalah “suatu perdagangan yang diselenggarakan berdasarkan suatu aturan yang jelas dan dilaksanakan secara konsisten. Dengan demikian, harga yang terjadi mencerminkan mekanisme pasar berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran. Perdagangan Efek yang efisien tercermin dalam penyelesaian transaksi yang cepat dengan biaya yang relatif murah”²⁰⁰.

Pada prinsipnya, BEI sama dengan badan usaha berbentuk Perseroan Terbatas lainnya yang bergerak di dalam perdagangan pada umumnya.²⁰¹ Hanya saja, BEI memiliki kekhasan dalam hal siapa yang dapat menjadi pemegang sahamnya.²⁰² Merujuk pada ketentuan di dalam UU Pasar Modal,

¹⁹⁷ Ridwan Khairandy, *loc. cit.*

¹⁹⁸ Hamud M. Balfas, “*Hukum Pasar... Op. Cit.*”, hlm 395.

¹⁹⁹ Pasal 7 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

²⁰⁰ Bagian Penjelasan Pasal 7 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

²⁰¹ Hamud M. Balfas, “*Hukum Pasar... Op. Cit.*”, hlm 397.

²⁰² *Ibid.* hlm 398.

pihak yang dapat menjadi pemegang saham BEI adalah perusahaan efek, khususnya perusahaan efek yang telah memiliki izin usaha untuk melakukan kegiatan sebagai perantara pedagang efek.²⁰³ Perbedaan lain yang dimiliki BEI dengan badan usaha swasta lain yaitu, bursa mempunyai kekuasaan untuk mengatur baik anggotanya maupun pihak lain yang terkait dengan bursa.²⁰⁴ Adapun pihak lain yang terkait dengan bursa adalah emiten yang efeknya tercatat dan diperdagangkan di BEI.²⁰⁵ Kekuasaan BEI untuk mengatur tersebut diberikan kepada bursa berdasarkan undang-undang.²⁰⁶ Berdasarkan hal tersebut, BEI sering disebut sebagai “*self-regulatory organization*” yaitu, lembaga yang memiliki kewenangan untuk mengatur.²⁰⁷

Pasar yang terdapat di BEI dapat dikelompokkan menjadi 2 (dua) jenis pasar yaitu:²⁰⁸

a. Pasar reguler

Pasar reguler merupakan pasar utama yang ada di BEI sehingga sebagian besar transaksi efek dilakukan di pasar reguler.²⁰⁹ Pelaksanaan perdagangan efek di pasar reguler dijalankan dengan prinsip-prinsip standar baik mengenai cara penawaran dan besarnya harga, maupun jumlah satuan transaksi efek yang ditransaksikan, serta berkaitan pula

²⁰³ Pasal 8 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

²⁰⁴ Hamud M. Balfas, “*Hukum Pasar... Op. Cit.*”, hlm 399.

²⁰⁵ *Ibid.*

²⁰⁶ *Ibid.*

²⁰⁷ *Ibid.*

²⁰⁸ Hamud M. Balfas, “*Hukum Pasar... Op. Cit.*”, hlm 403

²⁰⁹ *Ibid.*

dengan penyelesaian transaksi efek yang dilakukan.²¹⁰ Pada pasar reguler, harga penawaran jual dan atau permintaan beli merupakan harga yang masih berada di dalam rentang harga yang telah ditetapkan oleh BEI.²¹¹ Dalam hal Anggota Bursa memasukkan harga diluar rentang harga yang telah ditetapkan maka secara otomatis akan ditolak oleh *Jakarta Automated Trading System (JATS)* yang sering disebut dengan istilah “*auto rejection*”.²¹²

Merujuk pada Surat Keputusan Direksi BEI Kep-00113/BEI/12-2016, harga penawaran jual atau permintaan beli yang dimasukkan dalam sistem JATS akan terkena *auto rejection* apabila:²¹³

- 1) Harga penawaran jual atau penawaran beli saham lebih kecil dari Rp 50,- (lima puluh rupiah);
- 2) Harga penawaran jual atau penawaran beli saham lebih dari 35% (tiga puluh lima perseratus) di atas atau di bawah Acuan Harga untuk Saham dengan rentang harga Rp 50,- (lima puluh rupiah) sampai dengan dari Rp 200,- (dua ratus rupiah);
- 3) Harga penawaran jual atau penawaran beli saham lebih dari 25% (dua puluh lima perseratus) di atas atau di bawah Acuan Harga untuk Saham dengan rentang harga Rp 200,- (dua ratus rupiah) sampai dengan dari Rp 5.000,- (lima ribu rupiah);

²¹⁰ *Ibid.*

²¹¹ <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/mekanismeperdagangan/saham.aspx>, Akses 6 Agustus 2017.

²¹² *Ibid.*

²¹³ *Ibid.*

- 4) Harga penawaran jual atau penawaran beli saham lebih dari 20% (dua puluh perseratus) di atas atau di bawah Acuan Harga untuk Saham dengan rentang harga di atas Rp 5.000,- (lima ribu rupiah).

Dalam hal efek berupa saham hasil penawaran umum yang pertama kalinya diperdagangkan di pasar reguler, penerapan *auto rejection* terhadap harga ditetapkan sebesar 2 (dua) kali dari presentase batasan *auto rejection* harga sebagaimana telah disebutkan di atas.²¹⁴ Adapun standarisasi mengenai jumlah efek dalam pasar reguler, BEI menetapkan bahwa satuan perdagangan efek terkecil sejumlah 100 (serratus) efek atau kelipatannya.²¹⁵ Dengan demikian, apabila jumlah efek yang akan ditransaksikan tidak memenuhi batas minimal satuan perdagangan terkecil yang ditetapkan oleh BEI maka, efek tersebut harus ditransaksikan di jenis pasar lainnya.

Secara umum, mekanisme perdagangan efek di pasar reguler meliputi dua proses utama yaitu, pembelian/ penjualan dan proses penyelesaian transaksi.²¹⁶ Dalam proses pembelian, tahapan pertama yang harus dilakukan oleh setiap calon pemodal (investor) adalah menjadi nasabah perusahaan efek yang telah memperoleh izin untuk menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai perantara pedagang efek, dan juga memenuhi persyaratan keanggotaan bursa.²¹⁷ Setelah menjadi nasabah dari perusahaan efek, tahap selanjutnya pemodal memberikan

²¹⁴ *Ibid.*

²¹⁵ *Ibid.*

²¹⁶ Inda Rahadiyan, "Pokok-Pokok Hukum ... *Op. Cit.*, hlm 102.

²¹⁷ *Ibid.* hlm 102-103.

instruksi beli kepada wakil perantara pedagang efek (WPPE) dengan menyebutkan kode saham, harga saham, serta jumlah saham yang ingin dibeli dalam satuan lot.²¹⁸ Instruksi beli tersebut kemudian diteruskan WPPE kepada petugas yang berada di lantai bursa yang dikenal dengan nama *float trader*. Selanjutnya *float trader* akan memasukkan order beli tersebut ke dalam sistem JATS.²¹⁹

Adapun proses penjualan efek di pasar reguler diawali dengan disampaikannya order jual oleh nasabah kepada perusahaan efek tempat investor menjadi nasabah.²²⁰ Setelah itu, WPPE akan meneruskan order jual dari nasabah tersebut kepada *float trader* untuk dimasukkan ke dalam sistem JATS.²²¹ Berkaitan dengan penyelesaian transaksi efek di pasar reguler, waktu penyelesaian transaksi berlangsung selama 3 hari bursa (T+3).²²² Artinya, seluruh hak yang timbul dari setiap transaksi efek baru dapat diperoleh para pihak dalam jangka waktu 3 hari setelah transaksi dilakukan.²²³ Pada proses penyelesaian transaksi beli, pemodal akan memperoleh lembar konfirmasi sebagai bukti kepemilikan saham yang sah.²²⁴ Hal tersebut mengingat bahwa secara umum sistem perdagangan efek di BEI bersifat *scriptless trading*, di mana pemodal tidak akan menerima surat saham secara fisik.²²⁵ *Scriptless trading* juga

²¹⁸ *Ibid.* hlm 103.

²¹⁹ *Ibid.*

²²⁰ *Ibid.* hlm 105.

²²¹ *Ibid.* hlm 105.

²²² <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/mekanismeperdagangan/saham.aspx>, Akses 6 Agustus 2017.

²²³ Inda Rahadiyan, "*Pokok-Pokok Hukum ... Op. Cit.*", hlm 104.

²²⁴ *Ibid.*

²²⁵ *Ibid.*

dapat disebut sebagai penyelesaian bursa secara penyelesaian pembukuan (*book entry settlement*).²²⁶ Menurut penjelasan Pasal 55 UU Pasar Modal, yang dimaksud dengan penyelesaian pembukuan (*book entry settlement*) adalah “pemenuhan hak dan kewajiban yang terbit sebagai akibat dari adanya suatu transaksi bursa yang dilaksanakan dengan cara mengurangi efek tersebut dari rekening efek yang satu dengan menambahkan efek yang dimaksud ke rekening efek yang lain pada Kustodian yang dilakukan secara elektronik”.

Pada prinsipnya, standarisasi yang ditetapkan dalam transaksi efek di pasar reguler tersebut bertujuan untuk mencapai keefisienan perdagangan efek.²²⁷ Dengan adanya standarisasi tersebut, investor yang melakukan transaksi efek di pasar reguler tidak perlu lagi melakukan negosiasi secara langsung atas harga dan jumlah efek.²²⁸ Investor pembeli hanya perlu memasang harga dan jumlah efek yang diinginkannya, dan selanjutnya pasar akan mempertemukan dengan investor penjual yang menginginkan efek pada harga dan jumlah yang sama.²²⁹

b. Pasar non-reguler

Pada prinsipnya, jenis pasar non-reguler dibuat untuk menampung transaksi efek yang tidak tertampung di pasar reguler.²³⁰

²²⁶ Yulfasni, “*Hukum Pasar Modal*”, Cetakan Pertama, (Jakarta: Badan Penerbit IBLAM, 2005), hlm 103.

²²⁷ Hamud M. Balfas, *loc. cit.*

²²⁸ *Ibid.*

²²⁹ *Ibid.*

²³⁰ *Ibid.* hlm 405.

Pasar non-reguler ini merupakan dapat dikatakan sebagai pasar khusus, karena sifat dasar pasar non-reguler yang tidak terstandarisasi sebagaimana pada pasar reguler.²³¹ Pasar non-reguler selanjutnya dapat dibagi lagi ke dalam 2 (dua) jenis pasar yaitu pasar tunai dan pasar negosiasi.²³²

Berbeda dengan penyelesaian transaksi di pasar reguler, waktu penyelesaian transaksi efek di pasar tunai wajib diselesaikan pada hari bursa yang sama (T+0).²³³ Dengan demikian seluruh hak yang timbul dari setiap transaksi efek diperoleh para pihak pada hari yang sama dengan dilakukannya transaksi efek. Meskipun secara prinsip tidak terdapat standarisasi pada pasar non-reguler sebagaimana yang terdapat dalam pasar reguler, tetapi dalam pasar tunai jumlah minimal efek yang dapat ditransaksikan ditetapkan sebesar 100 (seratus) efek atau kelipatannya.²³⁴

Pada pasar negosiasi, transaksi efek dilakukan melalui tawar menawar secara individual antara Anggota Bursa jual dan Anggota Bursa beli, atau antara nasabah jual dan nasabah beli melalui Anggota Bursa, atau dapat pula antara nasabah dengan Anggota Bursa.²³⁵ Dengan demikian pelaksanaan transaksi efek di pasar negosiasi tidak dilakukan dengan memasukkan penawaran jual dan permintaan beli pada JATS.

²³¹ *Ibid.*

²³² *Ibid.* hlm 403.

²³³ <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/mekanismeperdagangan/saham.aspx>, Akses 8 Agustus 2017.

²³⁴ *Ibid.*

²³⁵ *Ibid.*

Meskipun demikian, hasil kesepakatan dari tawar menawar yang dilakukan oleh para pihak tersebut selanjutnya diproses melalui JATS.²³⁶

Adapun waktu penyelesaian transaksi efek di pasar negosiasi ditetapkan berdasarkan kesepakatan para pihak.²³⁷ Dalam hal para pihak tidak menetapkan waktu penyelesaian transaksi maka penyelesaian transaksi tersebut dilakukan selambat-lambatnya pada hari bursa ke 3 (tiga) setelah terjadinya transaksi (T+3).²³⁸ Perbedaan lain mengenai proses penyelesaian transaksi efek di pasar negosiasi adalah, pada pasar negosiasi penyelesaian transaksi dilakukan dengan pemindahbukuan secara langsung oleh Anggota Bursa jual dan Anggota Bursa beli tanpa melalui proses *netting* oleh KPEI.²³⁹

C. Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) saham

Sejak diberlakukannya Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan (POJK Repo), maka praktek pelaksanaan Transaksi Repo di Indonesia, termasuk Transaksi Repo saham di BEI wajib tunduk pada ketentuan-ketentuan dalam POJK Repo tersebut. POJK Repo tersebut juga dilengkapi dengan dengan Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement* Indonesia.²⁴⁰ Adapun isi dari

²³⁶ *Ibid.*

²³⁷ *Ibid.*

²³⁸ *Ibid.*

²³⁹ *Ibid.*

²⁴⁰ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2016, "Laporan Kepala Eksekutif Pasar Modal dalam Peluncuran GMRA Indonesia", dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan->

Global Master Repurchase Agreement Indonesia (GMRA Indonesia) tersebut terdiri dari:²⁴¹

- a. Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (*GMRA*);
- b. Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*);
- c. Lampiran I Syarat dan Ketentuan Tambahan (*Annex I Supplemental Terms & Condition*);
- d. Lampiran II Format Konfirmasi (*Annex II Confirmation*);
- e. Lampiran Pembelian/Penjualan Kembali (*Buy/Sell Back Annex*);
- f. Lampiran Ekuitas (*Equity Annex*); dan
- g. Lampiran Keagenan (*Agency Annex*).

Pasal 1 angka 1 POJK Repo mendefinisikan transaksi Repo sebagai kontrak jual atau beli efek dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Menurut ketentuan Pasal 3 ayat (1) POJK Repo mengatur bahwa setiap Transaksi Repo wajib mengakibatkan perubahan kepemilikan atas efek. Selain itu, efek yang dipindahkan sebagai substitusi atau untuk pemeliharaan marjin dalam transaksi Repo wajib pula mengakibatkan perubahan kepemilikan atas efek tersebut.²⁴² Dengan demikian, dalam transaksi Repo saham, saham yang menjadi objek transaksi Repo harus berpindah kepemilikannya dari pihak penjual kepada pihak pembeli Repo. Ketentuan mengenai kewajiban adanya perubahan kepemilikan efek dalam

kegiatan/publikasi/Pages/laporan-kepala-eksekutif-pasar-modal-nurhaida-dalam-peluncuran-gmra.aspx, Akses 8 Agustus 2017.

²⁴¹ Lihat ketentuan Pasal 5 ayat (2) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

²⁴² Lihat Pasal 3 ayat (2) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan

transaksi Repo tersebut dilatarbelakangi praktek transaksi Repo di BEI sebelum diterbitkannya POJK Repo yang menimbulkan ketidakpastian hukum bagi para pihak.

Sebelum diterbitkannya POJK Repo, proses penyelesaian transaksi Repo saham di pasar sekunder yang dilakukan di KSEI dapat dilakukan dengan tanpa pemindah bukuan efek.²⁴³ Dengan kata lain, saham tersebut tetap dicatat dalam Sub Rekening Efek penjual Repo, hanya saja terhadap saham tersebut dilakukan pembekuan.²⁴⁴ Selama dalam status pembekuan, saham yang bersangkutan tidak dapat ditarik atau dipindahbukukan oleh pemegang rekening.²⁴⁵ Merujuk pada ketentuan dalam UU Pasar Modal, dalam transaksi efek peralihan hak milik atas efek terjadi pada saat penyerahan atau pada waktu efek yang bersangkutan dikurangkan dari rekening efek yang satu dan kemudian ditambahkan pada rekening efek yang lain.²⁴⁶ Dalam hal penyelesaian Transaksi Repo saham dilakukan dengan tanpa dilakukan

²⁴³ Dalam Peraturan Jasa Kustodian Sentral tentang Jasa Kustodian Sentral (Lampiran Surat Keputusan Direksi Nomor KEP-0013/DIR/KSEI/0612 Tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral), khususnya pada Bab 8 tentang Penyelesaian Transaksi Efek butir 8.6.1 huruf b disebutkan bahwa penyelesaian Transaksi Repo meliputi a) Penyelesaian transaksi Repo dengan pemindahbukuan Efek (*sell buy back* Repo), b) Penyelesaian transaksi Repo tanpa pemindahbukuan Efek (*collateralized borrowing* Repo).

²⁴⁴ Dalam Peraturan Jasa Kustodian Sentral tentang Jasa Kustodian Sentral (Lampiran Surat Keputusan Direksi Nomor KEP-0013/DIR/KSEI/0612 Tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral), khususnya pada Bab 8 tentang Penyelesaian Transaksi Efek butir 8.6.5 huruf b menyebutkan bahwa berdasarkan instruksi Pemegang Rekening penjual dan pembeli Repo, pada tanggal penyelesaian transaksi Repo *first leg* KSEI melakukan pembekuan atas Efek yang digunakan untuk penyelesaian transaksi Repo Pemegang Rekening dan atau penyelesaian transaksi Repo Nasabah Pemegang Rekening.

²⁴⁵ Dalam Peraturan Jasa Kustodian Sentral tentang Jasa Kustodian Sentral (Lampiran Surat Keputusan Direksi Nomor KEP-0013/DIR/KSEI/0612 Tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral), khususnya pada Bab 8 tentang Penyelesaian Transaksi Efek butir 8.6.5 huruf c menyebutkan bahwa Selama dalam status pembekuan, Efek yang dibekukan tidak dapat ditarik atau dipindahbukukan oleh Pemegang Rekening sampai adanya pencabutan pembekuan.

²⁴⁶ Lihat Penjelasan Pasal 55 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

pemindahbukuan maka akan berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum bagi para pihak mengenai status kepemilikan saham yang bersangkutan. Oleh karena itu ketentuan yang menegaskan Transaksi Repo mengakibatkan perubahan kepemilikan efek dirasa penting oleh OJK untuk memberikan kepastian hukum bagi pelaku Transaksi Repo.

POJK Repo menentukan bahwa, setiap Transaksi Repo yang dilakukan Perusahaan efek baik untuk dirinya sendiri maupun bertindak sebagai agen wajib didasarkan pada perjanjian tertulis.²⁴⁷ Perjanjian tertulis tersebut wajib menerapkan GMRA Indonesia sebagaimana yang tertuang dalam Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement* Indonesia.²⁴⁸ Namun demikian, para pihak dalam Transaksi Repo dapat menyepakati untuk merubah klausul dalam perjanjian transaksi Repo yang dibuat berdasarkan GMRA Indonesia sepanjang tidak bertentangan dengan ketentuan dalam POJK Repo.²⁴⁹ Selain itu ketentuan mengenai kewajiban untuk menerapkan GMRA Indonesia tersebut dikecualikan dalam hal transaksi Repo dilakukan dengan Lembaga negara yang melaksanakan kebijakan fiscal atau moneter dan/atau dengan menggunakan prinsip-prinsip Syariah.²⁵⁰

²⁴⁷ Lihat ketentuan Pasal 4 ayat (1) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

²⁴⁸ Lihat ketentuan Pasal 5 ayat (1) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

²⁴⁹ Lihat ketentuan Pasal 5 ayat (3) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

²⁵⁰ Lihat ketentuan Pasal 5 ayat (4) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

Adapun kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan efek sebelum melakukan transaksi Repo saham yakni, sebagai berikut:²⁵¹

- a. mempunyai direktur dan/atau pegawai yang berwenang untuk melakukan Transaksi Repo;
- b. mempunyai pegawai yang memiliki pengetahuan dan pengalaman kerja yang memadai dalam Transaksi Repo serta memahami peraturan terkait Transaksi Repo;
- c. memastikan adanya Efek dan/atau dana untuk penyelesaian Transaksi Repo;
- d. memastikan setiap Transaksi Repo dilakukan oleh direktur atau pegawai yang berwenang;
- e. memiliki kebijakan, prosedur, dan pengendalian internal yang memadai; dan
- f. memiliki manajemen risiko dalam menangani risiko yang timbul dari Transaksi Repo.

Selain kewajiban-kewajiban tersebut, dalam pelaksanaan transaksi Repo saham, perusahaan efek juga dibebani dengan kewajiban-kewajiban yaitu:²⁵²

- a. melakukan pembukuan dan pencatatan serta memiliki dokumentasi yang memadai atas Transaksi Repo yang dilakukan Lembaga Jasa Keuangan;
- b. menerapkan perlakuan akuntansi pada laporan keuangan Lembaga Jasa Keuangan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku; dan

²⁵¹ Lihat ketentuan Pasal 6 ayat (1) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

²⁵² Lihat ketentuan Pasal 6 ayat (2) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

- c. melakukan pencatatan identitas pihak-pihak dalam Transaksi Repo secara benar.

Selain ketentuan di atas, POJK Repo memberikan ketentuan pula bahwa perusahaan efek yang dapat bertindak sebagai agen dalam transaksi Repo saham hanyalah perusahaan efek yang menjadi partisipan pada sistem Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.²⁵³ Adapun perusahaan efek yang menjadi partisipan pada sistem Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah perusahaan efek yang mengadministrasikan rekening efek nasabah pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang diselenggarakan oleh KSEI.²⁵⁴

Dalam hal perusahaan efek dalam Transaksi Repo bertindak sebagai agen bagi nasabahnya, perusahaan efek memiliki kewajiban yaitu:²⁵⁵

- a. memperoleh kuasa dari nasabah untuk melakukan Transaksi Repo untuk kepentingan nasabah;
- b. mencatat identitas nasabah yang melakukan Transaksi Repo dan menyampaikan kepada lawan Transaksi Repo;
- c. mencatat identitas lawan Transaksi Repo dan menyampaikannya kepada nasabahnya; dan

²⁵³ Lihat ketentuan Pasal 8 Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

²⁵⁴ Penjelasan Pasal 8 Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan menyebutkan bahwa yang dimaksud partisipan adalah Bank Kustodian atau Perusahaan Efek yang mengadministrasikan rekening Efek nasabah.

²⁵⁵ Lihat ketentuan Pasal 9 Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

- d. membuat laporan secara berkala sebagaimana disepakati dalam perjanjian kepada nasabah yang memuat informasi atas Transaksi Repo yang dilakukan atas nama nasabah.

BAB III

PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DALAM

TRANSAKSI *REPURCHASE AGREEMENT* SAHAM

APABILA TERJADI GAGAL SERAH

A. Status Kepemilikan Saham yang Menjadi Objek dalam Transaksi *Repurchase Agreement* Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1. Kaitan antara Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) saham dan perjanjian jual beli.

Pasal 1 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan (POJK Repo) memberikan definisi terhadap Transaksi Repo yaitu, “kontrak jual atau beli efek dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan”. Berdasarkan definisi tersebut, Transaksi Repo saham pada dasarnya merupakan kontrak. Istilah kontrak dalam praktek cenderung ditafsirkan sebagai perjanjian tertulis yang berlaku untuk jangka waktu tertentu.¹ Meskipun demikian, pada dasarnya istilah kontrak memiliki arti yang sama dengan perjanjian.² Hal tersebut didasarkan pada judul Bab II Buku III Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata) yaitu “Tentang perikatan-perikatan yang dilahirkan dari kontrak atau perjanjian”.³ Kata “atau” dibelakang kata

¹ J. Satrio, “*Hukum Perikatan, Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian Buku I*”, Cetakan Pertama, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995), hlm 148.

² *Ibid.*

³ *Ibid.*

“kontrak” menunjukkan bahwa kontrak memiliki arti yang sama dengan kata “perjanjian”.⁴ Berdasarkan hal tersebut maka, Transaksi Repo saham pada prinsipnya merupakan perjanjian yang menimbulkan dan berisi ketentuan-ketentuan hak dan kewajiban antara dua pihak dalam Transaksi Repo.

Sebagaimana disebutkan dalam definisi Transaksi Repo di atas bahwa Transaksi Repo adalah kontrak jual atau beli efek. Berdasarkan hal tersebut maka Transaksi Repo saham secara prinsip merupakan kontrak jual atau beli saham. Merujuk pada ketentuan Pasal 1457 Kitab Undang – Undang Hukum Perdata (KUH Perdata), yang dimaksud dengan jual beli adalah “suatu persetujuan (atau perjanjian) dengan mana pihak yang satu mengikatkan dirinya untuk menyerahkan suatu barang, dan pihak yang lain untuk membayar harga yang dijanjikan”.⁵ Dengan demikian, yang dimaksud jual beli saham adalah perjanjian dimana pihak penjual mengikatkan dirinya untuk menyerahkan suatu saham, dan pihak yang satu yaitu pembeli mengikatkan dirinya untuk membayar harga saham yang telah diperjanjikan.

Sama halnya dengan jual beli saham pada umumnya, dalam Transaksi Repo saham, pihak penjual mengikatkan dirinya untuk menyerahkan sejumlah saham, sedangkan pihak pembeli mengikatkan dirinya untuk membayar harga atas saham yang diserahkan oleh pihak

⁴ *Ibid.*

⁵ Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*), (Yogyakarta: Pustaka Mahardika, tanpa tahun), hlm 324.

penjual. Namun demikian, jika mencermati kembali definisi dari Transaksi Repo, khusus dalam Transaksi Repo saham terdapat janji bahwa pada waktu dan harga yang telah disepakati, pihak penjual akan membeli kembali saham yang sama, sebaliknya pihak pembeli juga berjanji untuk menjual kembali saham yang sama kepada pihak penjual. Pada prinsipnya janji tersebut merupakan unsur yang harus ada dalam setiap Transaksi Repo saham. Tanpa adanya janji tersebut maka suatu transaksi saham tidak dapat dikatakan sebagai Transaksi Repo saham, melainkan jual beli saham pada umumnya. Dengan demikian, meskipun secara prinsip Transaksi Repo saham memiliki kemiripan dengan jual beli saham pada umumnya, tetapi Transaksi Repo memiliki karakteristik sendiri yaitu, di dalamnya terdapat janji untuk membeli atau menjual kembali saham yang sama pada waktu dan harga yang telah ditetapkan oleh kedua belah pihak.

Dalam ketentuan hukum jual beli yang diatur dalam KUH Perdata, terdapat ketentuan yang mengatur mengenai hak membeli kembali.⁶ Oleh karena itu, dalam jual beli secara umum dikenal pula jual beli dengan hak membeli kembali. Jual beli dengan hak membeli kembali merupakan perjanjian jual beli yang didalamnya terdapat suatu kesepakatan bahwa pihak penjual diberikan hak untuk membeli kembali barang yang telah dia jual dengan mengembalikan harga pembelian yang telah diterimanya disertai semua biaya yang telah dikeluarkan pembeli untuk pelaksanaan jual

⁶ Ketentuan hukum mengenai hak membeli kembali diatur dalam Kitab Undang-Undang Hukum Perdata Buku III Bab V tentang Jual Beli Pasal 1519 sampai dengan Pasal 1532.

beli dan penyerahannya.⁷ Dengan demikian, dalam jual beli dengan hak membeli kembali terdapat kesepakatan bahwa penjual diberikan hak untuk membeli kembali barang yang telah dijualnya.

Pada dasarnya, pengertian hak adalah kebebasan untuk melakukan atau tidak melakukan sesuatu.⁸ Kebebasan tersebut merupakan kebebasan yang memiliki landasan hukum sehingga pemegang hak dilindungi oleh hukum.⁹ Oleh karena itu, pihak lainnya memiliki kewajiban untuk membiarkan atau tidak mengganggu pemegang hak untuk melaksanakan atau tidak melaksanakan haknya itu.¹⁰ Berdasarkan hal tersebut, dalam pelaksanaan pembelian kembali pada perjanjian jual beli dengan hak membeli kembali, pihak penjual dapat bebas memilih untuk membeli kembali atau tidak melakukan pembelian kembali barang yang telah dijualnya kepada pembeli. Dengan demikian, dalam jual beli dengan hak membeli kembali, apabila pihak penjual tidak membeli kembali barang yang telah dijualnya pada waktu dan harga yang ditentukan maka tidak ada akibat hukum tertentu bagi pihak penjual.

Pengertian hak sesungguhnya memiliki korelasi dengan pengertian kewajiban. Dalam suatu hubungan hukum, hak dari salah satu pihak merupakan kewajiban dari pihak lainnya.¹¹ Berdasarkan hal tersebut maka,

⁷ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian Jual Beli*", Cetakan Pertama, (Yogyakarta: FH UII Press, 2016), hlm 107.

⁸ Mochtar Kusumaatmadja dan Arief Sidharta, "*Pengantar Ilmu Hukum: Suatu Pengenalan Pertama Ruang Lingkup Berlakunya Ilmu Hukum Buku I*", Cetakan Pertama, (Bandung: Alumni, 1999), hlm 90.

⁹ *Ibid.*

¹⁰ *Ibid.*

¹¹ *Ibid.*

dalam jual beli dengan hak membeli kembali, hak penjual untuk membeli kembali merupakan kewajiban bagi pihak pembeli untuk menjual kembali barang yang bersangkutan kepada pihak penjual. Dalam hal penjual menggunakan haknya untuk membeli kembali barang yang telah dia jual kepada pembeli maka, pembeli berkewajiban untuk menjual kembali dan menyerahkan barang tersebut kepada pihak penjual. Pengertian kewajiban sendiri merupakan keharusan yang diperintahkan atau ditetapkan oleh hukum untuk melakukan atau tidak melakukan perbuatan tertentu, yang jika tidak dipenuhi akan menimbulkan akibat hukum tertentu.¹² Oleh karena itu, apabila kewajiban pembeli untuk menjual kembali barang yang bersangkutan tidak dipenuhi maka, pembeli sebagai pengemban kewajiban akan menerima akibat hukum tertentu sebagaimana yang diperjanjikan oleh kedua belah pihak.

Merujuk kembali pada definisi Transaksi Repo saham, bahwa Transaksi Repo saham merupakan kontrak jual atau beli saham dengan janji untuk membeli atau menjual kembali saham yang sama pada waktu dan harga yang telah ditentukan. Hal yang perlu digaris bawahi dari definisi tersebut adalah, bahwa tindakan untuk menjual atau membeli kembali saham tersebut merupakan janji yang diberikan oleh pihak pembeli atau penjual.¹³ Dalam hal ini, penjual berjanji untuk membeli kembali saham

¹² *Ibid.*, hlm 91.

¹³ Digunakannya istilah “janji” dalam perumusan definisi Transaksi *Repurchase Agreement*, menunjukkan bahwa perumus dari POJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Pelaksanaan Transaksi *Repurchase Agreement* bagi Lembaga Jasa Keuangan, sengaja atau tidak sengaja mengkonstruksikan beli atau jual kembali saham yang menjadi objek Transaksi *Repurchase Agreement* bukan merupakan suatu kewajiban hukum, karena beberapa ahli berpendapat “janji”

yang telah dia jual kepada pihak pembeli, sebaliknya pembeli juga berjanji untuk menjual kembali saham yang telah dia beli dari pihak penjual.

Menurut Sudikno Mertokusumo, janji tidak sama dengan perjanjian.¹⁴ Meskipun janji juga didasarkan pada kata sepakat, namun kata sepakat itu tidak untuk menimbulkan akibat hukum, yang berarti bahwa apabila janji itu dilanggar maka tidak ada akibat hukumnya.¹⁵ Lebih lanjut, beliau memberikan contoh yaitu, apabila seseorang berjanji mengajak orang lain untuk makan di suatu tempat maka orang yang berjanji tersebut tidak dapat digugat di muka pengadilan untuk dikenakan sanksi apabila orang tersebut melanggar janjinya.¹⁶ Adapun menurut J. Satrio, pada dasarnya janji menimbulkan perikatan, artinya ketika seseorang memberikan suatu janji maka dia terikat oleh janjinya.¹⁷ Pemberi janji memiliki kewajiban untuk memenuhi janjinya kepada pihak penerima janji, sedangkan pihak penerima janji memiliki hak atas pemenuhan janji tersebut.¹⁸ Namun demikian, dalam kehidupan sehari-hari, ada janji yang hanya menimbulkan perikatan moral saja, sehingga yang muncul juga hanya kewajiban moral¹⁹, bukan kewajiban hukum yang pemenuhannya dapat dituntut di muka pengadilan.

Berdasarkan uraian di atas, Sudikno Mertokusumo lebih cenderung mengartikan janji sebagai perbuatan yang hanya menimbulkan perikatan

tidak sama dengan perjanjian, sehingga “janji” tidak melahirkan kewajiban hukum yang dapat dituntut di muka Pengadilan apabila janji tersebut tidak dipenuhi.

¹⁴ Sudikno Mertokusumo, “*Mengenal Hukum (Suatu Pengantar)*”, Cetakan Kedua, Edisi Keempat, (Yogyakarta: Liberty, 1999), hlm 110.

¹⁵ *Ibid.*

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ J. Satrio, “*Hukum Perikatan, ... Op. Cit.*”, hlm 17.

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ *Ibid.*, hlm 17-18.

moral, sehingga hanya melahirkan kewajiban moral. Dalam hal kewajiban tersebut tidak dilaksanakan maka, tidak menimbulkan akibat hukum tertentu. Adapun J. Satrio cenderung mengartikan janji lebih luas sebagai perbuatan yang selain dapat menimbulkan perikatan moral, dapat pula menimbulkan perikatan yang melahirkan kewajiban hukum. Merujuk pada pendapat J. Satrio tersebut maka, janji pada dasarnya dapat pula menimbulkan kewajiban hukum yang pelaksanaannya dapat dituntut di muka pengadilan. Dengan kata lain, apabila janji tersebut tidak dipenuhi maka dapat menimbulkan akibat hukum tertentu bagi pihak yang tidak melaksanakan janji tersebut.

Perikatan-perikatan yang melahirkan kewajiban hukum diatur dalam Buku III KUH Perdata.²⁰ Pada dasarnya, perikatan-perikatan yang diatur dalam Buku III KUH Perdata merupakan hubungan hukum dalam lapangan hukum kekayaan.²¹ Hukum kekayaan sendiri merupakan hukum yang mengatur hak kekayaan.²² Adapun yang dimaksud hak kekayaan adalah hak yang mempunyai nilai ekonomis.²³ Mendasarkan pada hal tersebut, perikatan yang dimaksud oleh Buku III KUH Perdata merupakan semua perikatan yang prestasinya mempunyai nilai ekonomis.²⁴ Ciri tersebut yang membedakan antara perikatan-perikatan yang melahirkan kewajiban hukum dan perikatan-perikatan moral yang hanya melahirkan kewajiban moral

²⁰ *Ibid.*, hlm 18.

²¹ *Ibid.*, hlm 19.

²² *Ibid.*, hlm 18.

²³ *Ibid.*

²⁴ *Ibid.*, hlm 19-20.

semata.²⁵ Berdasarkan uraian tersebut, janji yang dapat melahirkan kewajiban hukum adalah janji yang menimbulkan hubungan hukum dalam lapangan hukum kekayaan yang di dalamnya terdapat prestasi yang bernilai ekonomis.

Pada dasarnya, janji para pihak dalam Transaksi Repo saham untuk menjual atau membeli kembali saham merupakan janji yang melahirkan perikatan yang di dalamnya terdapat prestasi yang memiliki nilai ekonomis. Oleh karena itu, janji tersebut dapat dikatakan sebagai janji yang menimbulkan perikatan sebagaimana yang dimaksud oleh Buku III KUH Perdata. Berdasarkan hal tersebut, janji para pihak dalam Transaksi Repo saham untuk membeli atau menjual kembali saham yang sama pada waktu dan harga yang telah ditetapkan menimbulkan kewajiban hukum yang harus dipenuhi oleh pihak penjual atau pembeli. Janji tersebut menimbulkan kewajiban bagi pihak penjual untuk membeli kembali saham yang telah dia jual kepada pembeli, sebaliknya janji tersebut juga menimbulkan kewajiban bagi pembeli untuk menjual kembali saham yang dia beli dari penjual. Dalam hal kewajiban tersebut tidak dilaksanakan maka, akan timbul akibat hukum tertentu bagi pihak yang tidak melaksanakan kewajiban tersebut. Selain itu, perlu diperhatikan pula bahwa janji untuk menjual atau membeli kembali efek merupakan unsur yang melekat dalam definisi Transaksi Repo. Janji tersebut tidak berdiri sendiri, melainkan timbul dari hubungan kontraktual yang didasarkan pada perjanjian Transaksi Repo. Oleh karena

²⁵ *Ibid.*, hlm 19.

itu, sebagai salah satu unsur dalam Transaksi Repo, janji tersebut merupakan salah satu kewajiban kontraktual yang harus dilaksanakan oleh para pihak dalam rangka penyelesaian suatu Transaksi Repo. Dengan demikian, pihak yang tidak memenuhi janji tersebut akan mendapatkan akibat hukum tertentu karena tidak melaksanakan kewajiban kontraktualnya.

Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya bahwa dalam suatu hubungan hukum, hak dari salah satu pihak merupakan kewajiban dari pihak lainnya. Berangkat dari konsep tersebut maka, kewajiban penjual dalam Transaksi Repo saham untuk membeli kembali saham dengan membayar harga yang telah disepakati merupakan hak dari pembeli untuk menerima pembayaran harga yang telah disepakati. Sebaliknya, kewajiban pembeli untuk menjual kembali saham dengan menyerahkan saham yang bersangkutan merupakan hak penjual untuk menerima kembali penyerahan saham yang bersangkutan. Berdasarkan hal tersebut, apabila salah satu pihak tidak melaksanakan kewajibannya maka pihak lain sebagai pemegang hak dapat menuntut pemenuhan haknya.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dikatakan terdapat perbedaan yang mendasar antara konsep pembelian kembali dalam jual beli dengan hak membeli dan pembelian kembali dalam Transaksi Repo. Dalam jual beli dengan hak membeli kembali, pelaksanaan pembelian kembali barang dikonstruksikan sebagai hak penjual, sehingga penjual dapat memilih untuk melaksanakan atau tidak melaksanakan haknya tersebut. Berbeda dengan

pelaksanaan pembelian kembali saham dalam Transaksi Repo yang dikonstruksikan sebagai kewajiban, sehingga penjual memiliki kewajiban untuk melaksanakan pembelian kembali atas saham yang telah dijualnya kepada pembeli. Dalam hal penjual tidak memenuhi kewajibannya untuk membeli kembali saham yang bersangkutan maka, terdapat akibat hukum tertentu.

Memperhatikan uraian di atas, selanjutnya muncul pertanyaan apakah Transaksi Repo saham merupakan perjanjian yang tergolong sebagai perjanjian bernama atau perjanjian tak bernama. Sebagaimana telah dijelaskan bahwa, Transaksi Repo saham secara umum merupakan jual atau beli saham, hanya saja Transaksi Repo saham memiliki karakteristik khusus yaitu terdapat kewajiban untuk membeli atau menjual kembali saham yang sama pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Perjanjian bernama merupakan perjanjian yang dikenal dengan nama tertentu dan mempunyai pengaturan secara khusus dalam undang-undang.²⁶ Adapun yang dimaksud nama tertentu adalah perjanjian tersebut memiliki nama yang diberikan oleh undang-undang.²⁷ Meskipun perjanjian bernama ini pada umumnya terdapat dalam KUH Perdata, namun menurut J. Satrio bukan berarti perjanjian bernama hanya terbatas pada perjanjian-perjanjian yang terdapat dalam KUH Perdata.²⁸ Selain di dalam KUH Perdata, perjanjian bernama juga terdapat dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD), bahkan

²⁶ *Ibid.*, hlm 149.

²⁷ *Ibid.*, hlm 147.

²⁸ *Ibid.*, hlm 147-148.

dalam undang-undang yang tersendiri.²⁹ Berdasarkan hal tersebut maka, yang dimaksud perjanjian tak bernama adalah perjanjian-perjanjian yang belum mendapat pengaturannya secara khusus dalam undang-undang.³⁰

Jika merujuk pada pengertian perjanjian bernama, dapat dikatakan bahwa Transaksi Repo saham bukan merupakan perjanjian yang tergolong ke dalam jenis perjanjian bernama. Adapun alasan yang mendasarinya adalah, baik dalam KUH Perdata, KUHD, maupun undang-undang yang lain tidak dapat ditemukan ketentuan hukum yang secara eksplisit menyebut dan mengatur secara khusus “Transaksi Repo”. Meskipun dalam definisi Transaksi Repo disebutkan bahwa Transaksi Repo merupakan kontrak jual atau beli efek, tetapi Transaksi Repo memiliki karakteristik tersendiri yaitu adanya janji untuk membeli atau menjual kembali efek yang sama pada waktu dan harga yang ditentukan. Janji tersebut merupakan unsur yang harus ada dalam Transaksi Repo, tanpa adanya unsur tersebut maka suatu transaksi efek tidak dapat disebut sebagai Transaksi Repo. Oleh karena itu, Transaksi Repo tidak dapat disamakan dengan perjanjian jual beli yang terdapat dalam KUH Perdata.

Meskipun berdasarkan analisis di atas, Transaksi Repo saham tidak dapat dikategorikan sebagai perjanjian bernama, bukan berarti Transaksi Repo saham ini secara otomatis masuk ke dalam kelompok perjanjian tak bernama. Sebagaimana telah dijelaskan bahwa, beberapa unsur dalam

²⁹ *Ibid.*, hlm 148.

³⁰ *Ibid.*, hlm 149.

Transaksi Repo sebenarnya memiliki persamaan dengan unsur-unsur dalam perjanjian jual beli, hanya saja Transaksi Repo memiliki karakteristik sendiri yaitu adanya unsur lain yang harus ada dalam Transaksi Repo. Menurut J. Satrio, dalam praktek dikenal adanya perjanjian-perjanjian yang memiliki nama sendiri dan tidak diatur secara khusus dalam undang-undang.³¹ Namun, unsur-unsur dalam perjanjian tersebut mirip atau sama dengan unsur-unsur beberapa perjanjian bernama yang terjalin menjadi satu sehingga tidak dapat dipisah-pisahkan sebagai perjanjian yang berdiri sendiri-sendiri.³² Unsur-unsur dalam perjanjian tersebut terjalin satu sama lain dengan erat, sehingga perjanjian tersebut baru dapat dikatakan sebagai perjanjian tertentu jika unsur-unsur itu ada dalam perjanjian yang bersangkutan.³³ Perjanjian yang demikian itu disebut sebagai perjanjian campuran. Pada prinsipnya perjanjian campuran merupakan perjanjian yang mempunyai ciri-ciri dari dua atau lebih perjanjian bernama.³⁴

Sebagian unsur dalam Transaksi Repo saham pada dasarnya memiliki kesamaan dengan unsur-unsur perjanjian jual beli yang merupakan perjanjian bernama yang diatur dalam KUH Perdata. Merujuk pada definisi Transaksi Repo, dalam Transaksi Repo saham terdapat dua unsur utama yang harus ada yaitu, kontrak jual atau beli saham dan janji membeli atau menjual kembali saham yang sama. Unsur pertama dalam Transaksi Repo saham yaitu kontrak jual atau beli saham pada prinsipnya memiliki

³¹ *Ibid.*, hlm 150.

³² *Ibid.*

³³ *Ibid.*, hlm 151.

³⁴ *Ibid.*

kesamaan dengan unsur perjanjian jual beli, sedangkan unsur kedua yaitu janji untuk membeli atau menjual kembali saham mirip dengan hak membeli kembali sebagaimana yang diatur pula pada ketentuan hukum jual beli yang terdapat dalam KUH Perdata. Dengan demikian, dalam Transaksi Repo saham ini, terdapat dua unsur perjanjian bernama yang terjalin erat dan tidak dapat dipisah-pisahkan, sehingga suatu transaksi saham baru dapat dikatakan sebagai Transaksi Repo saham apabila dua unsur tersebut ada dalam Transaksi tersebut. Berdasarkan hal tersebut maka, Transaksi Repo lebih tepat jika dikategorikan sebagai jenis perjanjian campuran.

2. Mekanisme Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) saham di BEI

Dalam perdagangan saham di BEI, dikenal beberapa jenis pasar yaitu, pasar reguler, pasar tunai, dan pasar negosiasi.³⁵ Pada umumnya, Transaksi Repo saham di BEI dilakukan oleh para investor di pasar negosiasi. Hal tersebut dapat dilihat dari beberapa kasus sengketa Transaksi Repo saham yang sebagian besar transaksi tersebut dilakukan di pasar negosiasi. Selain itu, alasan Transaksi Repo saham di BEI seringkali

³⁵ Lihat Ketentuan III.1. Peraturan Nomor II-A: Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas (Lampiran Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00113/BEI/12-2016). Pasar Reguler adalah pasar dimana perdagangan Efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (*continuous auction market*) oleh Anggota Bursa Efek dan penyelesaiannya dilakukan pada Hari Bursa ke-3 setelah terjadinya Transaksi Bursa (T+3). Adapun Pasar Reguler Tunai (Pasar Tunai) adalah pasar dimana perdagangan Efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (*continuous auction market*) oleh Anggota Bursa Efek dan penyelesaiannya dilakukan pada Hari Bursa yang sama dengan terjadinya Transaksi Bursa (T+0). Sedangkan Pasar Negosiasi adalah pasar dimana perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa dilaksanakan berdasarkan tawar-menawar langsung secara individual dan tidak secara lelang yang berkesinambungan (*non continuous auction market*) dan penyelesaiannya dapat dilakukan berdasarkan kesepakatan Anggota Bursa Efek.

dilakukan di pasar negosiasi karena pada umumnya Transaksi Repo saham dilakukan oleh investor penjual untuk mendapatkan pembiayaan.³⁶ Oleh karena itu, pasar negosiasi merupakan segmen pasar yang cocok untuk Transaksi Repo saham, karena pihak penjual dapat secara bebas menawarkan harga saham yang telah ditentukannya kepada calon pembeli tanpa harus terikat pada standarisasi mengenai harga saham seperti pada perdagangan di pasar reguler. Pada prinsipnya, dalam perdagangan saham di pasar negosiasi tidak terdapat standarisasi sebagaimana pada pasar reguler. Pada pasar negosiasi, transaksi efek dilakukan melalui tawar menawar secara individual tanpa memasukkan penawaran jual dan permintaan beli pada JATS.³⁷

Secara umum, proses terjadinya Transaksi Repo saham di pasar negosiasi dimulai dengan adanya penawaran dari calon penjual kepada calon pembeli. Penawaran tersebut dapat berisi penawaran mengenai jumlah dan harga saham, jangka waktu pelaksanaan Transaksi Repo, serta harga pembelian kembali saham yang bersangkutan. Sama halnya seperti pembentukan kontrak pada umumnya, penawaran tersebut seringkali tidak begitu saja diterima.³⁸ Pada umumnya, pihak yang tidak menerima penawaran mengajukan kontra penawaran atas penawaran yang diajukan oleh pihak lainnya, sehingga terjadilah tawar menawar atau negosiasi antara

³⁶ “Fasilitas Try-Party Repo Siap Meluncur”, dalam KPEI Newsletter, Edisi 3, Triwulan III, 2017, hlm 2.

³⁷ <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/mekanismeperdagangan/saham.aspx>, Akses 18 Agustus 2017.

³⁸ Ridwan Khairandy, “Hukum Kontrak Indonesia Dalam Perspektif Perbandingan (Bagian Pertama), Cetakan Kedua, (Yogyakarta: FH UII Press, 2014), hlm 70.

kedua belah pihak. Oleh karena itu, dalam proses negosiasi atau tawar menawar kedua belah pihak dapat saling memberikan penawaran.³⁹

Sama halnya dalam pembentukan kontrak Transaksi Repo saham, apabila calon pembeli tidak secara langsung menerima penawaran yang diajukan oleh calon penjual, maka pihak calon pembeli dapat mengajukan kontra penawaran atas penawaran yang diajukan oleh penjual, sehingga terjadi negosiasi atau tawar menawar antara kedua belah pihak. Oleh karena itu, meskipun penawaran pertama kali diajukan oleh pihak calon penjual, tetapi apabila penawaran tersebut tidak langsung diterima maka, pihak calon pembeli dapat juga berkedudukan sebagai pihak yang memberikan penawaran.

Negosiasi pada dasarnya merupakan proses permulaan sebagai usaha untuk mencapai kesepakatan antara kedua belah pihak.⁴⁰ Kesepakatan atau kata sepakat itu sendiri pada prinsipnya merupakan terjadinya persesuaian antara penawaran dan penerimaan.⁴¹ Dengan demikian, dalam proses negosiasi kesepakatan terjadi apabila terjadi penerimaan atas penawaran. Pengertian penerimaan adalah persetujuan akhir atas suatu penawaran.⁴² Berdasarkan hal tersebut, apabila dalam proses negosiasi yang dilakukan antara calon penjual dan pembeli Transaksi Repo saham terjadi penerimaan maka, terjadi pula kesepakatan diantara kedua belah pihak.

³⁹ J. Satrio, "*Hukum Perikatan, ... Op. Cit.*", hlm 237.

⁴⁰ Ridwan Khairandy, *Loc. cit.*

⁴¹ *Ibid.*, hlm 168.

⁴² *Ibid.*, hlm 169.

Dalam Transaksi Repo saham di BEI, kesepakatan yang dihasilkan dari negosiasi tersebut kemudian wajib dituangkan ke dalam perjanjian tertulis atau kontrak.⁴³ Kontrak yang menjadi dasar Transaksi Repo saham tersebut sekurang-kurangnya wajib memuat ketentuan-ketentuan, sebagai berikut:⁴⁴

- a. peralihan atas hak kepemilikan saham;
- b. kewajiban penyesuaian nilai saham dengan nilai pasar wajar (*mark-to-market*);
- c. marjin awal dan/atau *haircut* saham dalam Transaksi Repo;
- d. pemeliharaan marjin termasuk substitusi saham marjin;
- e. hak dan kewajiban para pihak terkait kepemilikan saham dalam Transaksi Repo termasuk waktu pelaksanaannya dan kewajiban perpajakan;
- f. peristiwa kegagalan;
- g. tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya;
- h. perjanjian tunduk pada hukum Indonesia;
- i. kedudukan Lembaga Jasa Keuangan dalam Transaksi Repo sebagai agen atau bertindak untuk dirinya sendiri; dan

⁴³ Pasal 4 ayat (1) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan menentukan bahwa, setiap Transaksi Repo wajib didasarkan pada perjanjian tertulis.

⁴⁴ Lihat ketentuan Pasal 4 ayat (2) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

- j. tata cara konfirmasi atas Transaksi Repo dan/atau perubahan material terkait Transaksi Repo tersebut.

Ketentuan-ketentuan di atas wajib pula dibuat dengan menerapkan *Global Master Repurchase Agreement* (GMRA) Indonesia⁴⁵ sebagaimana yang tertuang dalam Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement* Indonesia. Dengan demikian, GMRA Indonesia merupakan standar perjanjian tertulis dalam pelaksanaan Transaksi Repo saham di Indonesia.

Adapun GMRA Indonesia yang diterbitkan oleh OJK tersebut terdiri dari:⁴⁶

- a. Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (*GMRA*);
- b. Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*);
- c. Lampiran I Syarat dan Ketentuan Tambahan (*Annex I Supplemental Terms & Condition*)
- d. Lampiran II Format Konfirmasi (*Annex II Confirmation*);
- e. Lampiran Pembelian/Penjualan Kembali (*Buy/Sell Back Annex*);
- f. Lampiran Ekuitas (*Equity Annex*); dan
- g. Lampiran Keagenan (*Agency Annex*).

Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA) sebagai salah satu dari bagian GMRA Indonesia pada dasarnya merupakan terjemahan bahasa Indonesia dari GMRA versi tahun 2000 yang diterbitkan oleh

⁴⁵ Lihat ketentuan Pasal 5 ayat (1) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

⁴⁶ Lihat ketentuan Pasal 5 ayat (2) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan

International Capital Market Association.⁴⁷ Namun demikian, karena GMRA versi tahun 2000 tersebut memerlukan penyesuaian terhadap beberapa kondisi di Indonesia, terutama untuk menyesuaikan dengan hukum yang berlaku di Indonesia, maka dalam GMRA Indonesia disertai pula Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*). Pada prinsipnya, tujuan dibuatnya Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) tersebut adalah untuk mempertimbangkan karakteristik khusus dari pasar Repo di Indonesia, serta untuk memenuhi persyaratan hukum Indonesia.⁴⁸

Dalam hal Transaksi Repo saham diadakan oleh para pihak terhadap saham yang diperdagangkan di BEI maka, Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) tersebut wajib disertakan sebagai lampiran dari Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA).⁴⁹ Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) terdiri dari beberapa paragraf yaitu:⁵⁰

a. Paragraf 1 tentang Ruang Lingkup;

⁴⁷ Otoritas Jasa Keuangan, “Tanya Jawab Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan”, dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Documents/Pages/POJK-09-POJK.04-2015/FAQ-Transaksi-Repo.pdf>, Akses 18 Agustus 2017.

⁴⁸ Ketentuan Paragraf 1 huruf (a) Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) menyatakan bahwa, tujuan dari Lampiran ini adalah sebagai tambahan atas TBMA/ISMA Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali dibuat dalam rangka mempertimbangkan karakteristik khusus dari pasar repo di Indonesia dan memenuhi persyaratan hukum Indonesia.

⁴⁹ Ketentuan Paragraf 1 huruf (b) Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) menyatakan bahwa, Lampiran ini berlaku untuk setiap Transaksi Pembelian Kembali atau Transaksi Pembelian/penjualan Kembali yang dibuat oleh Pihak A dan Pihak B atas Efek tanpa warkat yang diatur dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan serta yang terdaftar pada dan penyelesaiannya dilakukan melalui Bank Indonesia dan/atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.

⁵⁰ Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) tentang Syarat dan Ketentuan Tambahan

- b. Paragraf 2 tentang Interpretasi;
- c. Paragraf 3 tentang Pernyataan;
- d. Paragraf 4 tentang Peristiwa Kegagalan;
- e. Paragraf 5 tentang Pasal 1425 sampai 1435 dari Kitab Undang-Undang Hukum Perdata Indonesia;
- f. Paragraf 6 tentang Pengalihan Kepemilikan;
- g. Paragraf 7 tentang Ketentuan Perpajakan Berlaku di Inggris⁵¹;
- h. Paragraf 8 tentang Tidak Dapat Dialihkan; Pengakhiran;
- i. Paragraf 9 tentang Hukum Yang Berlaku Dan Arbitrase;
- j. Paragraf 10 tentang Pengesampingan Kekebalan Hukum; dan
- k. Paragraf 11 tentang Hak Pihak Ketiga.

Ketentuan-ketentuan yang terdapat dalam tiap-tiap paragraf di atas secara umum mengatur mengenai perubahan atas ketentuan-ketentuan yang diatur dalam Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA). Dengan demikian, ketentuan-ketentuan dalam Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA) mengenai hal-hal yang sama dengan paragraf di atas menjadi tidak berlaku lagi. Bahkan, ketentuan dalam Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) menyatakan bahwa apabila terjadi perbedaan antara istilah-istilah dalam Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) dan istilah-istilah dalam Perjanjian Induk

⁵¹ Ketentuan tersebut mengatur mengenai pengabaian terhadap segala rujukan dalam perjanjian yang terkait dengan ketentuan perpajakan yang berlaku di Inggris. Dengan kata lain, ketentuan-ketentuan perpajakan dalam Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA) yang merujuk pada ketentuan hukum perpajakan di Inggris menjadi tidak berlaku.

Global Pembelian Kembali (GMRA), maka istilah-istilah dari Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) yang akan berlaku.⁵²

Selain dua dokumen tersebut, dalam proses pembuatan kontrak Transaksi Repo, para pihak juga harus memperhatikan dan menerapkan ketentuan-ketentuan dalam Lampiran I Syarat dan Ketentuan Tambahan (*Annex I Supplemental Terms & Condition*) dan Lampiran Pembelian/Penjualan Kembali (*Buy/Sell Back Annex*). Lampiran I Syarat dan Ketentuan Tambahan (*Annex I Supplemental Terms & Condition*) tersebut berisi mengenai ketentuan-ketentuan tambahan yang belum diatur secara rinci dalam Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA), atau mengatur lebih lanjut ketentuan dalam Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA) yang telah dihapus berdasarkan ketentuan dalam Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*).

Misalnya ketentuan berkaitan dengan penyelesaian sengketa dalam Transaksi Repo melalui arbitrase. Dalam ketentuan Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA) diatur bahwa, setiap sengketa yang timbul dari Transaksi Repo menjadi yuridiksi Pengadilan Inggris, serta tunduk pula pada hukum Inggris.⁵³ Ketentuan tersebut dihapus dan diubah berdasarkan ketentuan dalam Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*). Pada prinsipnya, ketentuan dalam Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) mengatur bahwa, setiap Transaksi Repo yang

⁵² Lihat Ketentuan Paragraf 2 huruf (b) Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*)

⁵³ Lihat Ketentuan Paragraf 17 Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA).

dilakukan di Indonesia tunduk pada hukum Indonesia.⁵⁴ Selain itu, Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*) juga menambah jalur penyelesaian sengketa dapat dilakukan melalui arbitrase sebagai alternatif penyelesaian sengketa di luar lembaga peradilan.⁵⁵ Berkaitan dengan penyelesaian sengketa dalam Transaksi Repo melalui arbitrase, Lampiran I Syarat dan Ketentuan Tambahan (*Annex I Supplemental Terms & Condition*) memberikan beberapa pilihan kepada para pihak untuk dapat memilih lembaga arbitrase yang akan digunakan sebagai jalur penyelesaian sengketa, serta prosedur penyelesaian sengketa pada lembaga arbitrase yang bersangkutan.⁵⁶

Adapun Lampiran Pembelian/Penjualan Kembali (*Buy/Sell Back Annex*) merupakan dokumen yang berisi mengenai ketentuan-ketentuan berkaitan dengan pelaksanaan pembelian/penjualan kembali yang harus pula diberlakukan dalam kontrak yang dibuat oleh kedua belah pihak dalam Transaksi Repo.⁵⁷ Secara umum, Lampiran Pembelian/Penjualan Kembali (*Buy/Sell Back Annex*) tersebut memuat ketentuan-ketentuan yang menambah atau menghapus ketentuan berkaitan dengan pelaksanaan

⁵⁴ Lihat Ketentuan Paragraf 9 huruf (a) Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*).

⁵⁵ Lihat Ketentuan Paragraf 9 tentang Hukum Yang Berlaku dan Arbitrase, Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*).

⁵⁶ Lihat Ketentuan Paragraf 3 huruf (l) Lampiran I Syarat dan Ketentuan Tambahan (*Annex I Supplemental Terms & Condition*).

⁵⁷ Lihat Ketentuan Paragraf 1 huruf (a) Lampiran Pembelian/Penjualan Kembali (*Buy/Sell Back Annex*).

pembelian/penjualan kembali yang terdapat dalam Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA).⁵⁸

Khusus terhadap Transaksi Repo dengan objek berupa efek yang bersifat ekuitas maka, para pihak dalam membuat kontrak Transaksi Repo wajib pula memberlakukan Lampiran Ekuitas (*Equity Annex*).⁵⁹ Pada prinsipnya, Lampiran Ekuitas (*Equity Annex*) tersebut berisi tambahan ketentuan berkaitan dengan Transaksi Repo atas efek yang bersifat ekuitas.⁶⁰ Oleh karena itu, Transaksi Repo atas efek bersifat ekuitas yaitu saham wajib pula menerapkan Lampiran tersebut. Dalam hal saham yang menjadi objek dari Transaksi Repo tersebut merupakan saham yang diperdagangkan di BEI, serta transaksi tersebut dilakukan oleh bukan Anggota Bursa maka, pembuatan kontrak Transaksi Repo saham tersebut wajib pula memberlakukan Lampiran Keagenan (*Agency Annex*).⁶¹ Hal tersebut mengingat bahwa hanya Anggota Bursa saja yang memiliki akses untuk melakukan perdagangan saham di BEI.⁶² Oleh karena itu, setiap Transaksi Repo saham di BEI yang dilakukan oleh investor hanya dapat dilakukan melalui Anggota Bursa yang bertindak sebagai agen dari pihak investor yang bersangkutan.

⁵⁸ Lihat Ketentuan Paragraf 1 huruf (b) Lampiran Pembelian/Penjualan Kembali (*Buy/Sell Back Annex*).

⁵⁹ Catatan Pedoman untuk Lampiran Ekuitas (Nomor 1.2) yang terdapat dalam Lampiran Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement* Indonesia menyatakan bahwa, Lampiran Ekuitas berisi tambahan ketentuan untuk diberlakukan dalam hal baik Efek Yang Dibeli atau Efek Marjin berupa ekuitas.

⁶⁰ *Ibid.*

⁶¹ Lihat ketentuan Paragraf 1 Lampiran Keagenan (*Agency Annex*).

⁶² Inda Rahadiyan, "*Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*", Cetakan Pertama, (Yogyakarta: FH UII Press, 2017), hlm 50.

Kontrak Transaksi Repo saham yang dibuat dan berisi kesepakatan para pihak tersebut kemudian ditandatangani oleh kedua belah pihak dalam kontrak. Pasal 1320 KUH Perdata menentukan bahwa salah satu syarat sahnya perjanjian atau kontrak adalah kesepakatan mereka yang mengikatkan dirinya.⁶³ Dengan kata lain, agar suatu kontrak menjadi sah maka para pihak harus sepakat terhadap segala hal yang terdapat dalam kontrak.⁶⁴ Kata sepakat pada prinsipnya merupakan pertemuan atau persesuaian kehendak antara para pihak dalam kontrak.⁶⁵ Namun demikian, persesuaian kehendak saja tidak akan melahirkan perjanjian.⁶⁶ Kehendek tersebut harus dinyatakan, sehingga diperlukan pernyataan kehendak.⁶⁷ Pernyataan kehendak tersebut harus dinyatakan secara tegas, bahwa para pihak menghendaki timbulnya hubungan hukum, dan harus dimengerti oleh pihak lawan.⁶⁸

Dalam hal suatu perjanjian dibuat secara tertulis, pernyataan kehendak para pihak ditandai dengan adanya tanda tangan para pihak dalam perjanjian atau kontrak.⁶⁹ Adanya tanda tangan para pihak dalam perjanjian atau kontrak menunjukkan bahwa secara tegas para pihak telah bersepakat mengenai isi perjanjian atau kontrak.⁷⁰ Berdasarkan hal tersebut, penandatanganan kontrak Transaksi Repo saham tersebut merupakan tanda

⁶³ Ridwan Khairandy, "*Hukum Kontrak ... Op. Cit.*", hlm 168.

⁶⁴ *Ibid.*

⁶⁵ *Ibid.*

⁶⁶ *Ibid.*, hlm 169.

⁶⁷ *Ibid.*

⁶⁸ *Ibid.*

⁶⁹ *Ibid.*, hlm 170.

⁷⁰ *Ibid.*

bahwa telah terjadi kata sepakat antara para pihak dalam kontrak tersebut mengenai isi kontrak. Penandatanganan terhadap kontrak Transaksi Repo saham yang dilakukan oleh kedua belah pihak menimbulkan pula akibat hukum bahwa kontrak tersebut sah dan mengikat para pihak di dalamnya.

Setelah para pihak dalam Transaksi Repo saham menandatangani kontrak Transaksi Repo, maka sejak saat itu kontrak Transaksi Repo telah lahir dan mengikat para pihak didalamnya untuk melaksanakan isi kontrak tersebut. Dengan demikian, setelah para pihak menandatangani kontrak yang telah mereka buat, tahapan selanjutnya yang harus dilakukan oleh para pihak dalam kontrak Transaksi Repo saham adalah melaksanakan isi kontrak. Tahapan ini secara teoritis disebut sebagai periode pelaksanaan kontrak yaitu, periode ketika para pihak yang mengadakan kontrak melaksanakan isi kesepakatan.⁷¹ Kesepakatan dalam Transaksi Repo saham yang dituangkan dalam kontrak Transaksi Repo pada prinsipnya berisi hak dan kewajiban para pihak. Dengan demikian, pada tahapan ini masing-masing pihak akan menerima pemenuhan haknya, dan sekaligus melaksanakan kewajibannya sebagaimana yang ditentukan dalam kontrak.

Dalam hukum perjanjian, kewajiban yang harus dipenuhi oleh para pihak dalam kontrak disebut dengan prestasi.⁷² Adapun pihak yang melaksanakan prestasi yang timbul dari suatu kontrak disebut dengan debitor.⁷³ Dalam Transaksi Repo saham terdapat dua kali penyelesaian

⁷¹ *Ibid.*, hlm 72.

⁷² *Ibid.*, hlm 277.

⁷³ *Ibid.*, hlm 269.

transaksi.⁷⁴ Pada waktu penyelesaian transaksi pertama, pihak penjual menyerahkan saham kepada pihak pembeli yang diikuti pula penyerahan dana dari pihak pembeli kepada pihak penjual.⁷⁵ Pihak penjual pada waktu penyelesaian Transaksi Repo saham pertama berkedudukan sebagai debitor dan memiliki prestasi yaitu, menyerahkan saham kepada pihak pembeli, sedangkan pembeli berkedudukan pula sebagai debitor dan memiliki prestasi yaitu, membayar harga saham.

Adapun pada waktu penyelesaian transaksi kedua, atau pada saat jatuh tempo pembelian kembali, pihak pembeli akan menyerahkan saham yang sama kepada pihak penjual yang diikuti pula penyerahan sejumlah dana yang ditentukan dalam kontrak dari pihak penjual kepada pihak pembeli.⁷⁶ Dengan demikian, pada waktu penyelesaian transaksi kedua prestasi yang wajib dilaksanakan pembeli sebagai debitor adalah menyerahkan saham yang sama kepada pihak penjual pada tanggal pembelian kembali yang berlaku. Adapun prestasi yang harus dilaksanakan penjual sebagai debitor adalah membayar harga saham pada tanggal pembelian kembali yang berlaku.

Dalam pelaksanaan kontrak Transaksi Repo saham di BEI, terdapat lembaga penunjang pasar modal yang juga ikut terlibat dalam proses pelaksanaan kontrak tersebut. Adapun lembaga yang dimaksud adalah Lembaga Kliring dan Penjaminan Efek yang diselenggarakan oleh PT.

⁷⁴ PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *User Manual Repurchase Agreement (REPO) Versi 1.2*”, (Jakarta: Divisi Penelitian dan Pengembangan Usaha KSEI, 2010), hlm 4.

⁷⁵ *Ibid.*

⁷⁶ *Ibid.*

Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), dan Lembaga Kustodian Sentral yang diselenggarakan oleh PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Pada dasarnya, meskipun Transaksi Repo saham yang dilakukan di pasar negosiasi tidak dilakukan dengan memasukkan order jual maupun beli pada sistem JATS, tetapi kesepakatan hasil dari negosiasi para pihak selanjutnya wajib diproses melalui sistem JATS.⁷⁷

Setelah kesepakatan para pihak yang mengadakan Transaksi Repo saham tersebut diproses melalui sistem JATS, KPEI kemudian melakukan kliring terhadap transaksi yang dilakukan para pihak yang bersangkutan. Kliring tersebut pada dasarnya merupakan proses untuk menentukan hak dan kewajiban yang timbul dari Transaksi Repo saham yang dilakukan oleh para pihaknya.⁷⁸ Pada transaksi bursa di pasar reguler dan pasar tunai, KPEI melakukan kliring terhadap setiap transaksi bursa secara *netting* dengan novasi.⁷⁹ Namun demikian, apabila Transaksi Repo saham di BEI dilakukan

⁷⁷ Ketentuan VII.3.1. Peraturan Nomor II-A: Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas (Lampiran Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00113/BEI/12-2016) menyebutkan bahwa, Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Negosiasi dilakukan melalui proses tawar-menawar secara individual (negosiasi secara langsung) yang selanjutnya hasil kesepakatan dari tawar-menawar tersebut diproses melalui JATS.

⁷⁸ Ketentuan I.4. Peraturan KPEI Nomor: II-15 Tentang Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Atas Efek Yang Bersifat Ekuitas (Lampiran Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor: KEP-012/DIR/KPEI/0916) menyebutkan bahwa, Kliring adalah proses penentuan hak dan kewajiban yang timbul dari Transaksi Bursa.

⁷⁹ Lihat Ketentuan II.2.1. Peraturan KPEI Nomor: II-15 Tentang Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Atas Efek Yang Bersifat Ekuitas (Lampiran Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor: KEP-012/DIR/KPEI/0916). *Netting* adalah kegiatan kliring yang menimbulkan hak dan kewajiban bagi setiap anggota kliring untuk menyerahkan atau menerima saldo efek, serta untuk menerima atau membayar seluruh efek yang ditransaksikan tersebut, sedangkan novasi adalah pemindahan hubungan hukum antar anggota kliring yang menimbulkan hak dan kewajiban atas transaksi bursa yang mereka lakukan, beralih menjadi hubungan hukum antara anggota kliring yang bersangkutan dengan KPEI (sumber: Marzuki Usman et. all., “*ABC Pasar Modal Indonesia*”, Cetakan Pertama, Jakarta: Institut Bankir Indonesia, 1994, hlm 105).

di pasar negosiasi maka KPEI melakukan kliring terhadap transaksi tersebut secara Per-Transaksi.⁸⁰ Dengan demikian, proses kliring terhadap Transaksi Repo saham di pasar negosiasi dilakukan dengan menentukan pemenuhan hak dan kewajiban untuk setiap transaksi oleh Anggota Bursa Efek jual dan Anggota Bursa Efek beli yang dilakukan secara langsung atas saham yang ditransaksikan.⁸¹

Selain itu, KPEI juga tidak menjamin terhadap penyelesaian Transaksi Repo saham yang dilakukan di pasar negosiasi.⁸² Artinya, kliring yang dilakukan oleh KPEI terhadap Transaksi Repo saham di pasar negosiasi tidak disertai dengan novasi. Konsekuensi dari hal tersebut adalah, apabila salah satu pihak dalam pelaksanaan kontrak Transaksi Repo saham tidak melaksanakan kewajibannya maka, KPEI tidak melakukan fungsi Penjaminan Penyelesaian terhadap Transaksi tersebut. Hal tersebut berarti pula bahwa, hak yang dimiliki oleh para pihak dalam transaksi tersebut tidak dijamin pemenuhannya oleh KPEI.

⁸⁰ Ketentuan II.2.2. Peraturan KPEI Nomor: II-15 Tentang Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Atas Efek Yang Bersifat Ekuitas (Lampiran Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor: KEP-012/DIR/KPEI/0916) menentukan bahwa, KPEI melakukan kegiatan kliring untuk Transaksi Bursa atas efek yang bersifat ekuitas di Pasar Negosiasi dilakukan secara Per-Transaksi. Berdasarkan ketentuan 1.34. yang dimaksud Per-transaksi (*trade for trade*) adalah penentuan pemenuhan hak dan kewajiban untuk setiap transaksi oleh Anggota Bursa Efek jual dan Anggota Bursa Efek beli yang dilakukan secara langsung atas Efek yang ditransaksikan.

⁸¹ Ketentuan I.7. Peraturan KPEI Nomor: II-15 Tentang Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Atas Efek Yang Bersifat Ekuitas (Lampiran Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor: KEP-012/DIR/KPEI/0916) menyebutkan bahwa, yang dimaksud Per-Transaksi (*trade for trade*) adalah penentuan pemenuhan hak dan kewajiban untuk setiap transaksi oleh Anggota Bursa Efek jual dan Anggota Bursa Efek beli yang dilakukan secara langsung atas Efek yang ditransaksikan.

⁸² Penyelesaian Transaksi Bursa di Pasar Negosiasi dilakukan dengan pemindahbukuan secara langsung oleh Anggota Bursa jual dan Anggota Bursa beli dan tidak dijamin KPEI (sumber: "Proses Pelaksanaan Perdagangan di Bursa", dalam <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/mekanismeperdagangan/saham.aspx>, Akses 20 Agustus 2017).

Berdasarkan hasil kliring yang dilakukan oleh KPEI terhadap Transaksi Repo saham tersebut, KPEI kemudian menyediakan Daftar Hasil Kliring (DHK)⁸³ dalam bentuk dokumen elektronik yang memuat hak dan kewajiban saham dan/atau dana masing-masing Anggota Kliring dalam rangka penyelesaian Transaksi Repo saham yang dilakukannya.⁸⁴ Dalam hal, Transaksi Repo saham dilakukan di pasar negosiasi maka, perincian informasi yang terdapat dalam DHK tersebut yaitu:⁸⁵

- a. Kode dan jumlah saham atas kewajiban penyerahan saham oleh Anggota Kliring jual kepada Anggota Kliring beli untuk setiap jenis saham yang ditransaksikan.
- b. Kode dan jumlah saham atas hak terima saham oleh Anggota Kliring beli dari Anggota Kliring jual untuk setiap jenis saham yang ditransaksikannya.
- c. Sejumlah dana yang harus diserahkan oleh Anggota Kliring beli kepada Anggota Kliring jual atau sejumlah dana yang akan diterima oleh Anggota Kliring jual dari Anggota Kliring beli.
- d. Tanggal transaksi.

⁸³ Lihat Ketentuan II.3. Peraturan KPEI Nomor: II-15 Tentang Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Atas Efek Yang Bersifat Ekuitas (Lampiran Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor: KEP-012/DIR/KPEI/0916).

⁸⁴ Ketentuan I.11. Peraturan KPEI Nomor: II-15 Tentang Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Atas Efek Yang Bersifat Ekuitas (Lampiran Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor: KEP-012/DIR/KPEI/0916) menyebutkan bahwa, yang dimaksud Daftar Hasil Kliring (DHK) adalah dokumen elektronik yang memuat perincian hak dan kewajiban Efek Bersifat Ekuitas dan/atau dana masing-masing Anggota Kliring dalam rangka penyelesaian Transaksi Bursa.

⁸⁵ Lihat Ketentuan II.4.2. Peraturan KPEI Nomor: II-15 Tentang Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Atas Efek Yang Bersifat Ekuitas (Lampiran Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor: KEP-012/DIR/KPEI/0916)

KSEI menyediakan DHK untuk transaksi bursa atas efek bersifat ekuitas yang dilakukan di pasar negosiasi paling lambat pukul 19.30 WIB pada hari bursa dilaksanakannya transaksi bursa (T+0).⁸⁶ Dengan demikian, proses kliring terhadap Transaksi Repo saham di pasar negosiasi yang dilakukan oleh KPEI dilakukan pada hari bursa dilaksanakannya Transaksi Repo saham yang bersangkutan (T+0).

Setelah Transaksi Repo saham tersebut dilakukan kliring oleh KPEI, selanjutnya hak dan kewajiban para pihak dalam transaksi tersebut diselesaikan di KSEI. KSEI merupakan lembaga yang memiliki fungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian di pasar modal Indonesia.⁸⁷ Dalam rangka menjalankan fungsinya tersebut, KSEI memberikan layanan jasa salah satunya yaitu, penyelesaian transaksi efek di bursa.⁸⁸ Dalam memberikan layanan jasa penyelesaian transaksi efek di bursa, KSEI menggunakan sistem penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan, yang dikenal dengan nama *The Central Depository and Book Entry Settlement System (C-BEST)*.⁸⁹

Menurut ketentuan dalam Peraturan KSEI No. V-G Tentang Pelaporan dan Penyelesaian Transaksi Repo, penyelesaian Transaksi Repo saham di

⁸⁶ Berdasarkan ketentuan II.6.1. Peraturan Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor: II-5 tentang Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Atas Efek Bersifat Ekuitas, KPEI menyediakan DHK Untuk Transaksi Bursa atas Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi, paling lambat pukul 19.30 WIB pada Hari Bursa dilaksanakannya Transaksi Bursa (T+0).

⁸⁷ “KSEI Sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian”, dalam <http://www.ksei.co.id/about>, Akses 20 Agustus 2017.

⁸⁸ “Layanan Jasa KSEI”, dalam <http://www.ksei.co.id/about>, Akses 20 Agustus 2017.

⁸⁹ *Ibid.*

BEI wajib pula dilakukan melalui sistem C-BEST tersebut.⁹⁰ Penyelesaian Transaksi Repo saham di KSEI hanya dapat dilakukan setelah para pihak dalam transaksi tersebut melakukan pelaporan Transaksi Repo ke dalam sistem yang telah disediakan oleh KSEI.⁹¹ Sistem yang digunakan untuk pelaporan para pihak dalam Transaksi Repo saham tersebut akan mengeluarkan nomor referensi (*external refernce*) dari setiap Transaksi Repo saham yang dilaporkan.⁹² Nomor referensi tersebut berfungsi dan wajib pula digunakan oleh pihak yang mengadakan Transaksi Repo saham untuk melakukan instruksi pemindahbukuan dalam rangka penyelesaian Transaksi Repo saham.⁹³

Merujuk pada ketentuan tentang penyelesaian transaksi bursa di pasar negosiasi sebagaimana diatur dalam Lampiran Surat Keputusan Direksi BEI Kep-00113/BEI/12-2016, Peraturan Nomor II A: Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas, waktu penyelesaian transaksi bursa di pasar negosiasi ditentukan berdasarkan kesepakatan Anggota Bursa Jual dan Anggota Bursa beli.⁹⁴ Namun demikian, apabila Anggota Bursa tidak menetapkan waktu

⁹⁰ Lihat Ketentuan butir 3.1. Peraturan KSEI No. V-G Tentang Pelaporan dan Penyelesaian Transaksi Repo (Lampiran Surat Keputusan Direksi KSEI No. KEP-0036/DIR/KSEI/1215 tanggal 17 Desember 2015).

⁹¹ Lihat Ketentuan butir 3.2.1. Peraturan KSEI No. V-G Tentang Pelaporan dan Penyelesaian Transaksi Repo (Lampiran Surat Keputusan Direksi KSEI No. KEP-0036/DIR/KSEI/1215 tanggal 17 Desember 2015).

⁹² Lihat Ketentuan butir 2.6. Peraturan KSEI No. V-G Tentang Pelaporan dan Penyelesaian Transaksi Repo (Lampiran Surat Keputusan Direksi KSEI No. KEP-0036/DIR/KSEI/1215 tanggal 17 Desember 2015).

⁹³ Lihat Ketentuan butir 2.7. Peraturan KSEI No. V-G Tentang Pelaporan dan Penyelesaian Transaksi Repo (Lampiran Surat Keputusan Direksi KSEI No. KEP-0036/DIR/KSEI/1215 tanggal 17 Desember 2015).

⁹⁴ Lihat Ketentuan VII.4.1.1. Peraturan Nomor II-A: Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas (Lampiran Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00113/BEI/12-2016).

penyelesaian transaksi bursa maka penyelesaian transaksi dilakukan paling lambat hari bursa ketiga setelah terjadinya transaksi (T+3).⁹⁵ Berdasarkan hal tersebut, apabila Transaksi Repo saham di BEI dilakukan pada segmen pasar negosiasi maka, hak yang timbul dari Transaksi Repo saham yang ditetapkan berdasarkan hasil kliring yang dilakukan oleh KPEI baru dapat diperoleh para pihak dalam jangka waktu yang disepakati para pihak. Dalam hal para pihak dalam Transaksi Repo saham tidak menetapkan waktu penyelesaian transaksi maka penyelesaian transaksi dilakukan paling lambat hari bursa ketiga setelah terjadinya Transaksi Repo saham (T+3).

Pada prinsipnya, periode pelaksanaan kontrak sebagaimana diuraikan di atas dimulai sejak para pihak mencapai kata sepakat dan berakhir seiring dengan berakhirnya kontrak.⁹⁶ Suatu perjanjian atau kontrak berakhir apabila tujuan dari perjanjian itu telah terpenuhi. Adanya janji untuk membeli kembali saham yang sama pada waktu dan harga yang telah ditetapkan oleh para pihak dalam Transaksi Repo saham menunjukkan bahwa, tujuan dari diadakannya Transaksi Repo saham tidak hanya sebatas untuk mengalihkan saham dari pihak penjual kepada pihak pembeli. Transaksi Repo saham ini diadakan oleh para pihak dengan tujuan agar saham yang telah dijual oleh penjual pada waktu yang telah ditetapkan dapat dibeli kembali olehnya. Sebaliknya bagi pihak pembeli, selain bertujuan untuk menerima penyerahan saham tersebut, Transaksi Repo ini diadakan

⁹⁵ Lihat Ketentuan VII.4.1.2. Peraturan Nomor II-A: Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas (Lampiran Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00113/BEI/12-2016).

⁹⁶ Ridwan Khairandy, "*Hukum Kontrak ... Op. Cit.*", hlm 72.

dengan tujuan agar pihak pembeli pada waktu yang telah ditetapkan dapat menjual kembali saham tersebut dan menerima sejumlah uang yang telah disepakati. Dengan demikian kontrak Transaksi Repo saham dapat dikatakan telah berakhir apabila para pihak dalam kontrak dapat melaksanakan kewajibannya baik pada proses penyelesaian transaksi pertama maupun pada proses penyelesaian kedua yaitu pada saat jatuh tempo pembelian kembali. Berdasarkan hal tersebut, periode pelaksanaan kontrak dalam Transaksi Repo saham berakhir setelah dipenuhinya kewajiban para pihak untuk menjual atau membeli kembali saham yang sama pada waktu jatuh tempo pembelian kembali.

3. Peralihan hak milik atas saham dalam Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) saham di BEI

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya bahwa, Transaksi Repo saham merupakan kontrak/perjanjian yang tergolong ke dalam jenis perjanjian campuran yang di dalamnya terdapat dua unsur utama yaitu, “kontrak jual atau beli saham”, dan “janji membeli atau menjual kembali saham yang sama”. Pada dasarnya, ketentuan hukum mengenai Transaksi Repo saham, khususnya yang dilakukan terhadap saham-saham yang tercatat di BEI telah diatur dalam POJK Repo yang diterbitkan oleh OJK. Namun demikian perlu dipahami bahwa, tidak semua aspek hukum berkaitan dengan Transaksi Repo saham ini telah diatur dalam POJK Repo tersebut. Misalnya berkaitan status hukum kepemilikan saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo apabila saham tersebut dijual kembali oleh

pembeli kepada pihak ketiga tanpa sepengetahuan atau persetujuan pihak penjual dalam Transaksi Repo saham. Dalam hal POJK tidak secara spesifik mengatur hal tersebut, tentu perlu ditemukan ketentuan hukum lain yang dapat diterapkan untuk menjawab persoalan tersebut. Oleh karena itu, pembahasan mengenai ketentuan hukum yang dapat diterapkan pada Transaksi Repo saham ini menjadi penting untuk memberikan kepastian hukum bagi para pihak dalam Transaksi Repo.

Sebagai peraturan yang mengatur mengenai standarisasi pelaksanaan Transaksi Repo, termasuk Transaksi Repo saham di BEI maka, POJK Repo dapat dikatakan sebagai dasar hukum khusus dan utama dalam pelaksanaan Transaksi Repo. Mendasarkan pada definisi Transaksi Repo dalam ketentuan POJK Repo bahwa Transaksi Repo merupakan kontrak maka, Transaksi Repo saham di BEI juga harus tunduk pada ketentuan-ketentuan umum perjanjian yang diatur dalam KUH Perdata. Namun demikian, jika POJK Repo memberikan suatu pengaturan yang menyimpang dari ketentuan umum perjanjian, maka yang diberlakukan adalah ketentuan yang terdapat dalam POJK Repo. Hal tersebut didasarkan pada asas umum dalam hukum perjanjian bahwa ketentuan umum perjanjian yang terdapat dalam titel I, II, dan IV Buku III KUH Perdata berlaku bagi semua perjanjian sepanjang undang-undang yang mengatur tentang perjanjian yang bersangkutan tidak memberikan pengaturan tersendiri yang menyimpang dari ketentuan umum.⁹⁷

⁹⁷ J. Satrio, "*Hukum Perikatan, ... Op. Cit.*", hlm 150.

Misalnya berkaitan dengan syarat formal dalam pelaksanaan Transaksi Repo saham di BEI, bahwa pelaksanaan Transaksi Repo saham di BEI wajib dibuat dengan perjanjian tertulis.⁹⁸ Hal tersebut berbeda dengan ketentuan umum perjanjian yang tidak mensyaratkan suatu perjanjian harus dibuat secara tertulis. Dalam ketentuan umum perjanjian, suatu perjanjian dikatakan sah dan mengikat para pihak di dalamnya sejak adanya kata sepakat. Oleh karena itu, jika melihat jenis-jenis perjanjian, Transaksi Repo ini dapat diklasifikasikan sebagai perjanjian formil yaitu, perjanjian yang selain memerlukan kata sepakat, juga harus dibuat dengan bentuk/ formalitas tertentu sesuai dengan yang ditetapkan oleh peraturan perundang-undangan.⁹⁹

Selanjutnya timbul pertanyaan, dalam hal POJK Repo maupun ketentuan-ketentuan umum perjanjian dalam titel I, II, dan IV Buku III KUH Perdata tidak mengatur berkaitan dengan aspek hukum tertentu dalam Transaksi Repo saham, ketentuan hukum mana yang dapat diterapkan? Sebagaimana telah disebutkan sebelumnya bahwa, Transaksi Repo saham lebih tepat jika diklasifikasikan sebagai perjanjian campuran. Menurut Hofman, sebenarnya undang-undang tidak mengenal jenis perjanjian campuran, dan menurutnya perjanjian campuran ini harus dianggap sebagai perjanjian tak bernama.¹⁰⁰ Oleh karena itu menurut Hofman, untuk

⁹⁸ Ketentuan Pasal 4 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan menentukan bahwa, setiap Transaksi Repo wajib berdasarkan pada perjanjian tertulis.

⁹⁹ J. Satrio, "*Hukum Perikatan, ... Op. Cit.*", hlm 50.

¹⁰⁰ *Ibid.*, hlm 153.

menetapkan ketentuan hukum yang dapat diterapkan pada jenis perjanjian campuran adalah dengan melihat unsur dari perjanjian campuran tersebut kemudian menerapkan ketentuan hukum perjanjian bernama yang menjadi unsur dalam perjanjian campuran tersebut secara analogi.¹⁰¹

Pada dasarnya terdapat beberapa teori yang dapat digunakan untuk menetapkan ketentuan hukum yang dapat diterapkan pada jenis perjanjian campuran tertentu. Namun salah satu teori dari beberapa teori yang paling mendekati dengan pendapat Hofman adalah teori *Sui Generis*. Teori tersebut menyatakan bahwa, perjanjian campuran merupakan perjanjian tersendiri karena memiliki ciri tersendiri.¹⁰² Menurut teori *Sui Generis*, ketentuan hukum perjanjian bernama yang menjadi unsur-unsur dalam perjanjian campuran dapat diterapkan secara analogi pada perjanjian campuran tersebut.¹⁰³ Berdasarkan teori tersebut maka dapat disimpulkan bahwa, dalam hal POJK Repo tidak mengatur aspek hukum tertentu dalam Transaksi Repo saham maka, dapat diterapkan secara analogi ketentuan-ketentuan hukum perjanjian jual beli, serta ketentuan hukum mengenai hak membeli kembali yang diatur dalam KUH Perdata.

Pada prinsipnya, ketentuan hukum yang menjadi dasar hukum utama dan wajib diterapkan pada Transaksi Repo saham di BEI adalah POJK Repo. Dalam hal POJK Repo tidak mengatur aspek hukum tertentu dalam Transaksi Repo saham di BEI maka ketentuan-ketentuan hukum jual beli

¹⁰¹ *Ibid.*

¹⁰² *Ibid.*, hlm 157.

¹⁰³ *Ibid.*

dapat diterapkan secara analogi. Selain itu, sebagai salah satu jenis kontrak maka Transaksi Repo saham di BEI juga harus tunduk pada ketentuan-ketentuan umum perjanjian yang diatur dalam titel I, II, dan IV Buku III KUH Perdata, kecuali yang diatur secara khusus dalam POJK Repo.

Dalam pelaksanaan Transaksi Repo saham, unsur “kontrak jual atau beli saham” dilaksanakan pada waktu proses penyelesaian transaksi pertama yaitu dengan cara pihak penjual menyerahkan saham kepada pihak pembeli yang diikuti pula pembayaran harga saham dalam bentuk uang dari pihak pembeli kepada pihak penjual. Berkaitan dengan saham yang diserahkan tersebut, Pasal 3 ayat (1) menentukan bahwa setiap Transaksi Repo wajib mengakibatkan perubahan kepemilikan atas efek. Ketentuan Pasal 3 ayat (1) POJK Repo tersebut juga dipertegas dalam GMRA Indonesia yang menyatakan bahwa, para pihak harus menegaskan bahwa maksud diadakannya Transaksi Repo yang didasarkan pada GMRA Indonesia adalah untuk mengalihkan kepemilikan efek secara sah.¹⁰⁴

Unsur “kontrak jual atau beli saham” pada dasarnya memiliki kesamaan dengan ciri-ciri perjanjian jual beli sebagaimana yang diatur dalam KUH Perdata. Pada dasarnya, tujuan dari jual beli sendiri adalah untuk mengalihkan hak milik atas barang yang menjadi objek perjanjian jual beli kepada pihak pembeli. Dalam perjanjian jual beli, hak milik atas benda yang dijual baru beralih kepada pembeli setelah dilakukan penyerahan.¹⁰⁵

¹⁰⁴ Lihat Ketentuan Paragraf 6 huruf (a) Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (*Indonesia Annex*).

¹⁰⁵ Ridwan Khairandy, “*Perjanjian Jual Beli*”, Cetakan Pertama, (Yogyakarta: FH UII Press, 2016), hlm 29.

Oleh karena itu, perjanjian jual beli dikatakan memiliki karakteristik konsensual obligatoir.¹⁰⁶ Mendasarkan pada karakteristik dari perjanjian jual beli tersebut maka, tercapainya kata sepakat dalam Transaksi Repo saham pada prinsipnya baru melahirkan hak dan kewajiban bagi para pihak di dalamnya, sedangkan hak milik atas saham yang menjadi objek transaksi baru beralih kepada pihak pembeli setelah dilakukan penyerahan oleh penjual pada waktu penyelesaian transaksi pertama.

Merujuk pada ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT), pemindahan hak atas saham dilakukan dengan akta pemindahan hak yang dibuat dengan akta notaris maupun dengan akta di bawah tangan.¹⁰⁷ Mendasarkan pada ketentuan tersebut maka dalam jual beli saham, penyerahan saham dari pihak penjual kepada pihak pembeli dilakukan dengan akta pemindahan hak. Ketentuan dalam UU PT tersebut pada prinsipnya sesuai dengan ketentuan dalam Pasal 613 KUH Perdata yang mengatur tentang penyerahan benda yang termasuk dalam kategori benda-benda bergerak tidak berwujud atau surat-surat berharga.¹⁰⁸ Dalam Hukum Perdata, saham dianggap sebagai benda bergerak tidak berwujud.¹⁰⁹ Merujuk pada ketentuan dalam UU PT, saham yang diakui hanya saham atas nama saja.¹¹⁰ Berdasarkan ketentuan Pasal 613 KUH Perdata, pengalihan surat berharga atas nama dilakukan dengan

¹⁰⁶ *Ibid.*

¹⁰⁷ *Ibid.*, hlm 129.

¹⁰⁸ A Qirom Syamsudin Meliala, “*Pokok-Pokok Hukum Perjanjian Beserta Perkembangannya*”, Cetakan Pertama, Edisi Pertama, (Yogyakarta: Liberty, 1985), hlm 40.

¹⁰⁹ Ridwan Khairandy, *Loc. Cit.*

¹¹⁰ *Ibid.*

cessie atau akta pemindahan hak yang dapat dibuat dengan akta autentik maupun akta di bawah tangan.¹¹¹ Pada prinsipnya, dalam akta tersebut dinyatakan bahwa hak-hak tersebut dialihkan kepada orang lain.¹¹²

Dalam hal saham yang dijadikan sebagai objek perjanjian jual beli merupakan saham yang diperdagangkan di pasar modal maka, cara pemindahan hak atas saham tersebut tunduk pada ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.¹¹³ Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa, mekanisme penyelesaian Transaksi Repo saham di BEI dilakukan dengan menggunakan sistem penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan, yang dikenal dengan nama *The Central Depository and Book Entry Settlement System (C-BEST)*. Yang dimaksud dengan "penyelesaian pembukuan" (*book entry settlement*) adalah pemenuhan hak dan kewajiban yang timbul sebagai akibat adanya Transaksi Bursa yang dilaksanakan dengan cara mengurangi efek dari rekening efek yang satu dan menambahkan efek dimaksud pada rekening efek yang lain pada Kustodian, yang dalam hal ini dapat dilakukan secara elektronik.¹¹⁴

Dalam proses penyelesaian transaksi bursa dengan menggunakan sistem penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan, peralihan hak atas efek terjadi pada saat penyerahan efek atau pada waktu efek dimaksud dikurangkan dari rekening efek yang satu dan kemudian ditambahkan pada

¹¹¹ A Qirom Syamsudin Meliala, "*Pokok-Pokok Hukum Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 57.

¹¹² *Ibid.*

¹¹³ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 130.

¹¹⁴ Lihat Bagian Penjelasan Pasal 55 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

rekening efek yang lain.¹¹⁵ Berdasarkan hal tersebut, peralihan hak atas saham pada penyelesaian Transaksi Repo yang pertama terjadi pada saat saham tersebut dikurangkan dari rekening efek penjual dan kemudian ditambahkan pada rekening efek milik pembeli. Dengan ditambahkan saham tersebut pada rekening efek milik pembeli maka pembeli berkedudukan sebagai pemegang hak milik atas saham tersebut.

Sebagaimana telah disebutkan di atas bahwa selain unsur “kontrak jual atau beli saham”, dalam Transaksi Repo saham terdapat pula unsur “janji menjual atau membeli kembali saham yang sama”. Unsur tersebut dapat dikatakan sebagai karakteristik dari Transaksi Repo saham. Tanpa adanya unsur tersebut, suatu transaksi tidak dapat dikatakan sebagai Transaksi Repo saham. Dalam pelaksanaan Transaksi Repo saham di BEI, unsur tersebut dilaksanakan pada saat penyelesaian transaksi kedua yaitu pada saat jatuh tempo pembelian kembali.

Unsur “janji menjual atau membeli kembali saham yang sama” tersebut pada dasarnya memiliki kemiripan dengan hak membeli kembali sebagaimana yang diatur dalam KUH Perdata. Hak membeli kembali pada dasarnya merupakan kesepakatan yang diadakan oleh para pihak dalam suatu perjanjian jual beli. Kesepakatan tersebut pada umumnya berisi bahwa pihak penjual diberikan hak untuk membeli kembali barang yang telah dijualnya dengan mengembalikan harga pembelian beserta biaya-biaya lain

¹¹⁵ Lihat Bagian Penjelasan Pasal 55 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

yang telah dikeluarkan oleh pembeli untuk melaksanakan jual beli dan penyerahannya. Suatu perjanjian jual beli yang di dalamnya terdapat kesepakatan adanya hak membeli kembali menunjukkan bahwa, pembeli pada dasarnya memperoleh hak milik atas barang yang dibelinya, tetapi dengan memikul kewajiban untuk sewaktu-waktu dalam jangka waktu hak membeli kembali yang telah diperjanjikan menyerahkan kembali barang tersebut kepada penjual.¹¹⁶ Selama penjual belum menggunakan haknya untuk membeli kembali, pihak pembeli memiliki kedudukan sebagai pemilik yang sempurna untuk memperoleh segala hak yang semula berada pada penjual.¹¹⁷

Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa, dalam hal POJK Repo tidak mengatur aspek hukum tertentu dalam Transaksi Repo maka, berdasarkan teori *sui generis* ketentuan-ketentuan dalam perjanjian jual beli dengan hak membeli kembali dapat diterapkan secara analogi pada Transaksi Repo saham. Mendasarkan pada hal tersebut, pihak pembeli dalam Transaksi Repo saham pada dasarnya memperoleh hak milik atas saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo saham. Namun demikian, selama jangka waktu pembelian kembali yang telah diperjanjikan, pihak pembeli memikul kewajiban untuk menyerahkan kembali saham tersebut kepada pihak penjual pada saat jatuh tempo pembelian kembali.

¹¹⁶ R. Subekti, "Aneka Perjanjian", Cetakan Kesebelas, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014), hlm 29.

¹¹⁷ Ridwan Khairandy, "Perjanjian ... Op. Cit.", hlm 112.

Pada prinsipnya, setelah dilaksanakan penyerahan saham pada waktu penyelesaian Transaksi Repo saham pertama secara pemindahbukuan, pihak pembeli memiliki kedudukan sebagai pemilik yang sempurna atas saham tersebut untuk memperoleh segala hak yang semula dimiliki oleh pihak penjual. Dalam jual beli dengan hak membeli kembali, karena pembeli memiliki kedudukan sebagai pemilik yang sempurna maka, pembeli berhak menjual serta memindahkan barang yang menjadi objek jual beli kepada pihak ketiga.¹¹⁸ Namun demikian, penjualan atau pemindahan barang kepada pihak ketiga tersebut tetap terikat pada syarat hak membeli kembali yang ada pada pihak penjual.¹¹⁹

Hak membeli kembali yang terdapat dalam suatu perjanjian jual beli pada dasarnya merupakan syarat yang membatalkan perjanjian jual beli antara penjual dan pembeli.¹²⁰ Dengan kata lain, apabila syarat hak membeli kembali dipenuhi maka, penjual dapat membatalkan perjanjian jual beli secara sepihak.¹²¹ Dalam hal perjanjian jual beli tersebut batal, maka kembali pada keadaan semula, dimana penjual akan mendapatkan kembali barang yang telah dijualnya.¹²² Konsekuensi tersebut secara umum juga mengikat pihak ketiga.¹²³ Dengan demikian, apabila syarat hak membeli kembali dipenuhi, maka perjanjian jual beli antara pembeli pertama dan pihak ketiga sebagai pembeli kedua juga ikut batal. Namun demikian,

¹¹⁸ *Ibid.*

¹¹⁹ *Ibid.*

¹²⁰ *Ibid.*, hlm 113.

¹²¹ *Ibid.*, hlm 110.

¹²² *Ibid.*

¹²³ *Ibid.*

konsekuensi tersebut secara khusus tidak berlaku bagi pihak ketiga apabila objek transaksi adalah benda bergerak.¹²⁴ Pihak ketiga sebagai pembeli kedua merupakan pembeli beriktikad baik.¹²⁵ Hal tersebut didasarkan pada ketentuan Pasal 1977 ayat (1) KUH Perdata yang menyatakan bahwa barang siapa menguasai benda bergerak yang tidak berupa bunga atau piutang yang tidak harus dibayar atas tunjuk dianggap sebagai pemilik sepenuhnya.¹²⁶

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa, status kepemilikan saham yang menjadi objek Transaksi Repo saham pada dasarnya telah beralih kepada pembeli sejak dilakukannya penyerahan pada waktu penyelesaian transaksi bursa pertama yang dilaksanakan pada KSEI melalui sistem C-BEST. Pembeli merupakan pihak yang berkedudukan sebagai pemilik yang sempurna atas saham yang menjadi objek transaksi, dan dia dapat mengalihkan atau menjual kembali saham tersebut kepada pihak ketiga dengan tetap terikat pada syarat janji untuk menjual kembali saham tersebut kepada pihak penjual.

Namun demikian, apabila pembeli menjual kembali saham tersebut kepada pihak ketiga, maka pihak ketiga tidak dapat dituntut untuk menyerahkan saham tersebut kepada investor penjual dalam Transaksi Repo saham. Sebagaimana dijelaskan sebelumnya bahwa saham dalam hukum perdata digolongkan sebagai benda bergerak (tidak berwujud). Berdasarkan ketentuan Pasal 1977 ayat (1) KUH Perdata, pihak yang menguasai saham

¹²⁴ *Ibid.* hlm 113.

¹²⁵ *Ibid.*

¹²⁶ *Ibid.*

dianggap sebagai pemilik sepenuhnya atas saham tersebut. Dengan demikian, pembeli dalam Transaksi Repo saham dianggap memiliki kecakapan untuk mengalihkan saham tersebut kepada siapapun. Oleh karena itu, pihak ketiga yang membeli saham dianggap sebagai pembeli beriktikad baik, dan dia menjadi pemilik yang sah atas saham yang bersangkutan. Iktikad baik yang dimaksud adalah iktikad baik pada waktu mulai berlakunya suatu hubungan hukum, yang biasanya berupa perkiraan atau anggapan seseorang bahwa syarat-syarat dimulainya hubungan hukum telah terpenuhi.

B. Perlindungan Hukum terhadap Investor dalam Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) Saham dalam Hal Terjadi Gagal Serah pada saat Jatuh Tempo Pembelian Kembali

1. Peristiwa kegagalan (*Event of Default*) dalam Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) saham.

Para pihak yang membuat suatu kontrak pada prinsipnya wajib melaksanakan kewajiban yang timbul dari kontrak yang dibuatnya tersebut.¹²⁷ Namun demikian, ada kalanya dalam pelaksanaan suatu kontrak salah satu pihak dalam kontrak tidak dapat melaksanakan prestasinya.¹²⁸ Apabila tidak dilaksanakannya prestasi tersebut disebabkan oleh kesalahan debitor dan kesemuanya itu dapat dipersalahkan kepadanya, maka debitor dapat dikatakan telah melakukan wanprestasi.¹²⁹ Unsur-unsur dari

¹²⁷ *Ibid.*, hlm 277.

¹²⁸ *Ibid.*, hlm 278.

¹²⁹ *Ibid.*

wanprestasi adalah debitor sama sekali tidak berprestasi, debitor keliru berprestasi, atau debitor terlambat berprestasi.¹³⁰

Mendasarkan pada unsur-unsur wanprestasi tersebut, maka pihak penjual atau pembeli dalam Transaksi Repo saham dapat dikatakan telah wanprestasi apabila pihak penjual atau pembeli sama sekali tidak berprestasi, keliru berprestasi, atau terlambat berprestasi baik pada saat tanggal pembelian maupun pada saat tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan. Pada prinsipnya, pihak penjual atau pembeli dalam Transaksi Repo saham dapat dikatakan telah wanprestasi apabila pihak penjual atau pembeli tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana yang ditetapkan dalam kontrak, dan tidak terlaksananya kewajiban tersebut disebabkan oleh kesalahannya.

Pasal 3 ayat (3) POJK Repo menentukan bahwa, dalam hal terjadi peristiwa kegagalan (*event of default*) dalam Transaksi Repo, para pihak wajib menyelesaikan kewajibannya sesuai dengan tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya sebagaimana dimuat dalam perjanjian Transaksi Repo. Menurut penjelasan Pasal 3 ayat (3) POJK Repo, yang dimaksud dengan “peristiwa kegagalan” termasuk tetapi tidak terbatas pada:

- a. kegagalan memenuhi kewajibannya terkait dengan Transaksi Repo;
- b. Lembaga Jasa Keuangan dalam kondisi dibekukan sementara kegiatan usahanya (suspensi);

¹³⁰ *Ibid.*, hlm 280.

- c. pernyataan yang dibuat penjual atau pembeli salah atau tidak benar secara material pada saat diberikan atau ditegaskan kembali, dan pihak yang tidak wanprestasi (*non-defaulting party*) mengirimkan pemberitahuan peristiwa kegagalan pada pihak yang wanprestasi (*defaulting party*); dan
- d. para pihak dalam Transaksi Repo dalam kondisi pailit.

Dalam kontrak bisnis pada umumnya, pasal *event of default* merupakan pasal yang mengatur kejadian dimana salah satu pihak dalam kontrak bisnis tidak dapat melaksanakan isi kontrak tersebut.¹³¹ *Event of default* pada intinya merupakan *event* atau kejadian yang dapat membuat pihak yang mengalaminya tidak mampu lagi untuk menjalankan kewajibannya dalam kontrak.¹³² Dibandingkan dengan konsep wanprestasi, *event of default* merupakan konsep yang lebih luas daripada sekedar kejadian wanprestasi.¹³³ Dalam *event of default* para pihak dalam kontrak bisnis dapat memasukkan kejadian-kejadian di luar wanprestasi, seperti jatuh pailit, diakuisisi perusahaan lain, dan lain-lain.¹³⁴ Pada prinsipnya, suatu kejadian dapat dikategorikan sebagai *event of default* apabila para pihak dalam kontrak menyetujui bahwa kejadian tersebut merupakan *event of default*.¹³⁵

¹³¹ Afifah Kusumadara, “Kontrak Bisnis Internasional: Elemen-Elemen Penting Dalam Penyusunannya”, Cetakan Pertama, (Jakarta: Sinar Grafika, 2013), hlm 62.

¹³² *Ibid.*, hlm 63.

¹³³ *Ibid.*

¹³⁴ *Ibid.*

¹³⁵ *Ibid.*

Mendasarkan pada uraian di atas, maka kejadian-kejadian dalam Penjelasan Pasal 3 ayat (3) POJK Repo yang dikategorikan sebagai *event of default* terdiri dari kejadian wanprestasi dan kejadian-kejadian diluar wanprestasi. Kejadian sebagaimana tertuang dalam Penjelasan Pasal 3 ayat (3) POJK Repo yang termasuk kejadian wanprestasi adalah pada point huruf a yaitu, kegagalan memenuhi kewajibannya terkait dengan Transaksi Repo. Sebagaimana dijelaskan sebelumnya pihak penjual atau pembeli dalam Transaksi Repo saham dapat dikatakan telah wanprestasi apabila pihak penjual atau pembeli tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana yang ditetapkan dalam kontrak. Sedangkan kejadian di point b, c, dan d merupakan kejadian di luar wanprestasi. Namun demikian, kejadian-kejadian tersebut pada prinsipnya disepakati oleh para pihak dalam kontrak memiliki akibat yang sama yaitu berpotensi membuat pihak yang mengalaminya tidak mampu untuk menjalankan kewajibannya dalam kontrak.

2. Tanggung jawab pembeli dalam Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) saham dalam hal terjadi gagal serah saham pada saat jatuh tempo pembelian kembali.

Dalam Transaksi Repo saham, prestasi yang wajib dilaksanakan pembeli adalah membayar harga saham pada saat tanggal pembelian yang telah ditetapkan, dan menyerahkan kembali saham yang sama pada saat

tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan.¹³⁶ Dalam pelaksanaan suatu kontrak Transaksi Repo saham, ada kalanya pada saat penyelesaian transaksi pertama pembeli melaksanakan prestasi sebagaimana telah ditetapkan dalam kontrak. Namun demikian, pada saat penyelesaian transaksi kedua yaitu pada tanggal jatuh tempo pembelian kembali, pembeli tidak melaksanakan prestasi yang seharusnya wajib ditunaikan. Prestasi yang dimaksud adalah pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan, pembeli tidak dapat menyerahkan kembali saham yang sama kepada pihak penjual, atau yang disebut dengan gagal serah saham. Secara umum, gagal serah dalam suatu transaksi bursa adalah tidak dipenuhinya sebagian atau seluruh kewajiban Anggota Bursa untuk melakukan penyerahan efek tertentu dalam rangka penyelesaian transaksi bursa.¹³⁷

Terjadinya gagal serah saham dalam Transaksi Repo saham pada saat tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan, dalam praktek dapat disebabkan karena pihak pembeli sebelum tanggal jatuh tempo pembelian kembali telah menjual saham tersebut kepada pihak ketiga. Gagal serah saham pada saat penyelesaian Transaksi Repo saham kedua dapat dilihat dalam kasus Transaksi Repo saham PT. Hanson Internasional Tbk. Saham PT. Hanson International Tbk. Merupakan saham yang tercatat dan diperdagangkan di BEI dengan kode emiten MYRX.

¹³⁶ Lihat Ketentuan Paragraf 3 huruf (c) dan (f) GMRA Indonesia bagian Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA).

¹³⁷ “Apa itu Gagal Serah?” dalam <http://www.kpei.co.id/Contents/Item/Display/639>, Akses 28 Agustus 2017.

Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk diadakan oleh seorang investor perorangan yang berkedudukan sebagai penjual dengan *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* yang berkedudukan sebagai pembeli.¹³⁸ Dalam pelaksanaan transaksi tersebut, terjadi gagal serah saham pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan oleh kedua belah pihak. Terjadinya gagal serah saham tersebut disebabkan *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* mengalihkan saham yang menjadi objek transaksi kepada pihak ketiga tanpa persetujuan pihak penjual.¹³⁹ Pengalihan saham tersebut kepada pihak ketiga dilakukan melalui transaksi jual beli saham antara *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* sebagai pihak penjual dan Goldman Sachs sebagai pihak pembeli.¹⁴⁰ Transaksi tersebut dilakukan *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* dan Goldman Sachs di pasar reguler BEI.¹⁴¹ Dengan demikian, setelah dilakukannya transaksi jual beli tersebut, saham PT. Hanson International Tbk berada dalam penguasaan Goldman Sachs. Merasa dirugikan, investor penjual dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk mengajukan gugatan kepada Goldman Sachs.¹⁴² Dalam gugatannya, Investor penjual meminta Majelis Hakim yang memeriksa perkara tersebut untuk memutuskan bahwa, dirinya merupakan

¹³⁸ David Eka & Issetiabudi, “Kasus Repo Saham: Benny Tjokro Batal Hadirkan Saksi”, dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20170518/16/654952/kasus-repo-saham-benny-tjokro-batal-hadirkan-saksi>, Akses 28 Agustus 2017.

¹³⁹ Deliana Pradhita Sari, “Goldman Sachs Klaim Dapatkan Saham MYRX Secara Sah”, dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20161109/16/600854/goldman-sachs-klaim-dapatkan-saham-myrx-secara-sah>, Akses 28 Agustus 2017.

¹⁴⁰ *Ibid.*

¹⁴¹ “Goldman Sachs Gugat Balik Benny Tjokro Terkait Dugaan Pelepasan Saham”, dalam <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt588725fd5dc22/goldman-sachs-gugat-balik-benny-tjokro-terkait-dugaan-pelepasan-saham>, Akses 28 Agustus 2017.

¹⁴² *Ibid.*

pemilik sah atas saham PT. Hanson Internasional Tbk tersebut, dan jual beli saham antara *Platinum Partners Value Arbitrage Fund* dan Goldman Sachs batal demi hukum.¹⁴³

Pada dasarnya, dengan dilakukannya transfer saham PT. Hanson International Tbk dari rekening efek milik investor penjual ke rekening efek milik *Platinum Partners Value Arbitrage* pada saat penyelesaian Transaksi Repo pertama, maka sejak saat itu terjadi peralihan hak milik atas saham PT. Hanson International Tbk dari investor penjual kepada *Platinum Partners Value Arbitrage*. Dengan demikian, *Platinum Partners Value Arbitrage* merupakan pemilik sempurna atas saham PT. Hanson International Tbk untuk mendapatkan segala hak yang sebelumnya berada pada pihak investor penjual. *Partners Value Arbitrage* dapat mengalihkan atau menjual saham PT. Hanson International Tbk kepada pihak ketiga. Namun demikian, *Partners Value Arbitrage* tetap terikat dengan janji untuk menjual kembali saham tersebut pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan dalam kontrak.

Apabila pada tanggal pembelian kembali janji untuk membeli kembali dipenuhi oleh penjual, maka penjual dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk berhak menuntut *Partners Value Arbitrage* untuk menyerahkan saham tersebut kepadanya. Namun demikian, jika saham tersebut ternyata telah dialihkan atau dijual oleh *Partners Value*

¹⁴³ *Ibid.*

Arbitrage kepada pihak ketiga, maka investor penjual tidak dapat lagi menuntut pihak ketiga untuk menyerahkan saham tersebut kepadanya.

Sebagaimana dijelaskan sebelumnya bahwa saham dalam hukum perdata digolongkan sebagai benda bergerak (tidak berwujud). Berdasarkan ketentuan Pasal 1977 ayat (1) KUH Perdata, *Partners Value Arbitrage* sebagai pihak yang menguasai saham PT. Hanson International Tbk, dianggap sebagai pemilik sepenuhnya atas saham tersebut, sehingga dia memiliki kecakapan untuk mengalihkan saham tersebut kepada siapapun. Oleh karena itu, Goldman Sachs sebagai pihak ketiga yang membeli saham PT. Hanson International Tbk dari *Platinum Partners Value* dianggap sebagai pembeli beriktikad baik, dan tidak dapat dituntut untuk menyerahkan saham tersebut kepada investor penjual dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk. Iktikad baik yang dimaksud adalah iktikad baik pada waktu mulai berlakunya suatu hubungan hukum, yang biasanya berupa perkiraan atau anggapan seseorang bahwa syarat-syarat dimulainya hubungan hukum telah terpenuhi.¹⁴⁴ Berdasarkan hal tersebut, transaksi jual beli saham PT. Hanson International Tbk yang dilakukannya dengan *Platinum Partners Value Arbitrage* dianggap sah, dan hak milik atas saham tersebut telah beralih kepada Goldman Sachs.

Kegaagalan *Platinum Partners Value* untuk menyerahkan saham PT. Hanson International Tbk kepada pihak penjual pada tanggal pembelian

¹⁴⁴ Muhammad Syaifuddin, "*Hukum Kontrak: Memahami Kontrak Dalam Perspektif Filsafat, Teori, Dogmatik, dan Praktik Hukum (Seri Pengayaan Hukum Perikatan)*", Cetakan Kedua, (Bandung: Mandar Maju, 2016), hlm 95.

kembali yang telah ditetapkan dalam kontrak Transaksi Repo saham, pada dasarnya adalah tidak dipenuhinya sebagian prestasi *Platinum Partners Value* yang seharusnya wajib dilaksanakan. Apabila tidak dilaksanakannya prestasi tersebut disebabkan oleh kesalahan *Platinum Partners Value* maka dia dapat dikatakan telah melakukan wanprestasi. Pada dasarnya, kesalahan dalam wanprestasi merupakan kesalahan yang menimbulkan kerugian bagi pihak kreditor.¹⁴⁵ Kerugian tersebut dapat berupa biaya-biaya yang telah dikeluarkan kreditor, kerugian yang menimpa harta benda milik kreditor, atau hilangnya keuntungan yang diharapkan.¹⁴⁶

Berkaitan dengan kerugian investor penjual akibat wanprestasi yang dilakukan oleh *Platinum Partners Value*, Pasal 1267 KUH Perdata menentukan bahwa, kreditor yang menderita kerugian karena debitor melakukan wanprestasi dapat melakukan upaya hukum sebagai berikut:¹⁴⁷

- a. meminta pelaksanaan perjanjian;
- b. meminta ganti rugi;
- c. meminta pelaksanaan perjanjian sekaligus meminta ganti rugi; atau
- d. dalam perjanjian timbal balik, dapat meminta pembatalan perjanjian sekaligus meminta ganti rugi.

Mendasarkan pada ketentuan tersebut maka, salah satu akibat dari tidak dilaksanakannya prestasi oleh *Platinum Partners Value* sebagai pihak debitor adalah, bahwa investor penjual sebagai kreditor dapat menuntut

¹⁴⁵ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 281.

¹⁴⁶ *Ibid.*

¹⁴⁷ *Ibid.*, hlm 282.

ganti rugi kepada *Platinum Partners Value*. Dengan demikian, meskipun investor penjual tidak dapat menuntut pihak ketiga untuk menyerahkan saham PT. Hanson International Tbk kepadanya, tetapi investor penjual dapat menuntut ganti rugi atas biaya, kerugian, dan bunga kepada *Platinum Partners Value*.

Berkaitan dengan ganti rugi di atas, Pasal 3 ayat (3) POJK Repo menentukan bahwa, dalam hal terjadi peristiwa kegagalan (*event of default*) para pihak wajib menyelesaikan kewajibannya sesuai dengan tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya sebagaimana dimuat dalam perjanjian Transaksi Repo. Menurut penjelasan Pasal 3 ayat (3) POJK Repo, kewajiban yang dimaksud dalam ketentuan pasal tersebut salah satunya kewajiban untuk membayar denda kegagalan menyelesaikan transaksi. Denda pada dasarnya merupakan salah satu bentuk hukuman yang dapat disepakati oleh para pihak sebagai sanksi apabila terjadi pelanggaran terhadap kontrak.¹⁴⁸ Dengan kata lain, para pihak dalam suatu kontrak dapat membuat suatu kesepakatan bahwa, apabila salah satu pihak melakukan wanprestasi, maka pihak tersebut diwajibkan untuk membayar sejumlah denda yang telah disepakati.

Dalam KUH Perdata, dikenal adanya perikatan dengan ancaman hukuman yang diatur dalam Pasal 1304 sampai dengan Pasal 1312 KUH Perdata. Merujuk pada ketentuan Pasal 1307 ayat (1) KUH Perdata,

¹⁴⁸ Budiono Kusumohamidjojo, “*Perbandingan Hukum Kontrak (Comparative Contract Law)*”, Cetakan Pertama, (Bandung: Mandar Maju, 2015), hlm 115-116.

penetapan hukuman tersebut dimaksudkan sebagai ganti penggantian biaya, rugi, dan bunga yang diderita oleh kreditor karena tidak dipenuhinya suatu perjanjian. Dengan demikian, apabila hukuman tersebut berupa denda, maka denda tersebut bertujuan untuk menggantikan ganti rugi atas kerugian yang diderita oleh kreditor akibat wanprestasi yang dilakukan debitornya. Dengan adanya penentuan denda dalam suatu kontrak, kreditor dibebaskan dari pembuktian tentang jumlah atau besarnya kerugian yang dideritanya akibat wanprestasi yang dilakukan debitornya.¹⁴⁹ Konsekuensinya adalah, apabila debitor wanprestasi, kreditor tidak akan menerima jumlah lebih kecil dari denda yang telah diperjanjikan, sebaliknya pihak debitor juga tidak diwajibkan membayar lebih besar dari denda tersebut.¹⁵⁰

Mendasarkan pada uraian di atas, jika terdapat kesepakatan mengenai kewajiban membayar denda kegagalan penyelesaian transaksi apabila terjadi *event of default* termasuk kejadian wanprestasi berupa gagal serah saham, maka pihak investor penjual dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk tidak dapat menuntut lagi ganti rugi berdasarkan ketentuan Pasal 1267 KUH Perdata. Investor penjual pada prinsipnya hanya akan menerima penggantian kerugian yang dideritanya sejumlah denda yang telah ditetapkan dalam kontrak Transaksi Repo saham.

KUH Perdata menentukan bahwa, timbulnya kewajiban debitor yang telah melakukan wanprestasi untuk membayar ganti rugi kepada

¹⁴⁹ Ridwan Khairandy, "*Perjanjian ... Op. Cit.*", hlm 53-54.

¹⁵⁰ Herlien Budiono, "Beberapa Catatan Mengenai Beding Denda", dalam <http://www.indonesianotarycommunity.com/catatan-mengenai-beding-denda/>, Akses 28 Agustus 2017.

kreditornya, apabila debitor terlebih dahulu dinyatakan berada dalam keadaan lalai.¹⁵¹ Mendasarkan pada ketentuan tersebut maka, timbulnya kewajiban debitor yang telah melakukan wanprestasi untuk membayar denda kepada kreditornya, apabila debitor tersebut telah dinyatakan dalam keadaan lalai. Menurut ketentuan Pasal 1238 KUH Perdata, cara untuk menyatakan debitor dalam keadaan lalai yaitu dengan mengirimkan surat perintah atau akta sejenis kepada pihak debitor¹⁵² yang pada intinya berisi perintah kepada debitor tentang batas waktu pemenuhan prestasi. Tindakan mengirimkan surat perintah atau akta sejenis disebut somasi atau mensomasi.¹⁵³ Pasal 1238 KUH Perdata juga menentukan bahwa, debitor dapat dikatakan wanprestasi tanpa perlu somasi atas dasar sifat perikatannya¹⁵⁴, misalnya perjanjian dengan ketetapan waktu¹⁵⁵. Dalam hal para pihak yang mengadakan suatu perjanjian menetapkan batas akhir kapan debitor harus berprestasi, maka dengan lewatnya waktu yang telah ditetapkan saja sudah terjadi *mora ex re*.¹⁵⁶ *Mora ex re* adalah, dengan lewatnya jangka waktu yang disepakati saja, debitor sudah berada dalam keadaan lalai.¹⁵⁷

Transaksi Repo saham merupakan kontrak yang di dalamnya mengandung ketetapan waktu mengenai kapan para pihak harus

¹⁵¹ Ridwan Khairandy, "Perjanjian ... Op. Cit., hlm 286.

¹⁵² J. Satrio, "Wanprestasi Menurut KUH Perdata, Doktrin, dan Yurisprudensi", Cetakan Pertama, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2012), hlm 23.

¹⁵³ *Ibid.*

¹⁵⁴ *Ibid.*, hlm 28.

¹⁵⁵ Ridwan Khairandy, "Perjanjian ... Op. Cit., hlm 287.

¹⁵⁶ J. Satrio, *Loc. cit.*

¹⁵⁷ *Ibid.*

melaksanakan prestasinya. Berdasarkan hal tersebut, dengan tidak dilaksankannya prestasi *Platinum Partners Value* untuk menyerahkan saham kepada investor penjual pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan dalam kontrak, maka *Platinum Partners Value* dapat dikatakan telah dalam keadaan lalai tanpa perlu ada somasi lagi. Dengan demikian, hak investor penjual untuk menuntut pembayaran denda dari pihak *Platinum Partners Value* timbul sejak tidak dilaksankannya prestasi *Platinum Partners Value* pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan dalam kontrak.

3. Tanggung jawab perusahaan efek sebagai agen dari investor penjual dalam Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) saham dalam hal terjadi gagal serah saham pada saat jatuh tempo pembelian kembali.

Dalam Transaksi Repo saham di BEI, investor penjual tidak dapat melakukan Transaksi Repo saham secara langsung dengan menggunakan sistem dan/atau sarana BEI, melainkan dia harus melalui perusahaan efek sebagai perantara pedagang efek yang telah menjadi Anggota Bursa (AB). Hal tersebut mengingat bahwa, akses ke bursa efek dibatasi dan hanya perusahaan efek sebagai AB saja yang dapat masuk dan melakukan perdagangan secara langsung di BEI.¹⁵⁸ Berdasarkan ketentuan dalam POJK Repo, apabila perusahaan efek melakukan Transaksi Repo saham untuk

¹⁵⁸ Inda Rahadiyan, “*Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*”, Cetakan Pertama, (Yogyakarta: FH UII Press, 2017), hlm 50.

kepentingan investor penjual, maka perusahaan efek yang bersangkutan bertindak sebagai agen investor penjual.

Dalam kegiatan perdagangan pada umumnya, agen dapat didefinisikan sebagai orang yang diberi kuasa oleh orang lain yang disebut prinsipal, untuk mengadakan perjanjian dengan pihak ketiga atas nama prinsipal, dengan mendapatkan imbalan jasa.¹⁵⁹ Berdasarkan definisi agen tersebut, agen merupakan pihak yang menerima perintah/kuasa dari prinsipal untuk melakukan perbuatan hukum tertentu. Perbuatan hukum yang harus dilakukan tersebut biasanya tercantum dalam perjanjian yang dibuat antara pihak prinsipal dan agen.¹⁶⁰ Pada umumnya, pihak prinsipal dan agen membuat suatu perjanjian keagenan yang memuat perbuatan apa saja yang harus dilakukan seorang agen untuk prinsipalnya, hak dan kewajiban agen, serta hak dan kewajiban yang dimiliki prinsipal.¹⁶¹ Berdasarkan hal tersebut, dapat dikatakan bahwa terdapat hubungan kontraktual antara investor penjual dan perusahaan efek yang menjadi agennya dalam Transaksi Repo saham yang didasarkan pada suatu perjanjian keagenan yang dibuat kedua belah pihak tersebut.

Perjanjian keagenan pada dasarnya merupakan perjanjian tidak bernama yang tidak diatur secara khusus dalam KUH Perdata maupun KUH Dagang.¹⁶² Pada dasarnya hubungan keagenan yang timbul dari perjanjian

¹⁵⁹ Hajar, "Tanggung Gugat Prinsipal Dalam Perjanjian Keagenan LPG", *Yuridika*, Volume 28 Nomor 3, September-Desember 2013, hlm 367.

¹⁶⁰ Badan Pembinaan Hukum Nasional, "*Laporan Akhir Pengkajian Tentang Beberapa Aspek Hukum Perjanjian Keagenan dan Distribusi*", (Jakarta: Departemen Kehakiman, 1994), hlm 25.

¹⁶¹ *Ibid.*

¹⁶² Hajar, "Tanggung Gugat Prinsipal ... *Op. Cit.*", hlm 364.

keagenan dapat diartikan sebagai suatu hubungan hukum dimana pihak agen diberi kuasa bertindak untuk dan atas nama prinsipal untuk melaksanakan transaksi dengan pihak lain. Oleh karena itu, agen dapat juga disebut sebagai wakil yang merepresentasikan kehadiran orang yang memberi perintah (prinsipal).¹⁶³ Dengan demikian, dalam perjanjian keagenan terdapat aspek perwakilan. Berkaitan dengan perwakilan, dalam KUH Perdata dikenal adanya pemberian kuasa.

Pasal 1792 KUH Perdata menyatakan bahwa pemberian kuasa (*lastgeving*) adalah suatu perjanjian dengan mana seorang memberikan kekuasaan (wewenang) kepada seorang lain, yang menerimanya, untuk atas namanya menyelenggarakan suatu urusan. Frasa “untuk atas namanya” yang terdapat dalam ketentuan tersebut menunjukkan bahwa, dalam pemberian kuasa, orang yang telah diberikan kuasa (penerima kuasa) melakukan suatu perbuatan hukum atas nama orang yang memberikan kuasa (pemberi kuasa), atau dapat pula dikatakan bahwa penerima kuasa mewakili si pemberi kuasa.¹⁶⁴ Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dikatakan bahwa, baik dalam perjanjian keagenan maupun dalam perjanjian pemberian kuasa terdapat aspek perwakilan. Beberapa pendapat menyatakan bahwa, ketentuan-ketentuan pemberian kuasa sebagaimana yang diatur dalam KUH Perdata dianggap sebagai ketentuan umum (*lex generalis*) yang mengakomodasi dasar hukum hubungan keagenan.¹⁶⁵ Oleh

¹⁶³ *Ibid.*, hlm 363.

¹⁶⁴ R. Subekti, “*Aneka Perjanjian*”, *Op. Cit.*, hlm 161.

¹⁶⁵ Ezra Ridel Moniung, “Perjanjian Keagenan dan Distributor Dalam Perspektif Hukum Perdata”, *Lex Privatium*, Volume III Nomor 1, Januari-Maret 2015, hlm 129.

karena itu, ketentuan umum mengenai perjanjian keagenan dapat didasarkan pada ketentuan pemberian kuasa yang diatur dalam KUH Perdata.

Meskipun di dalam perjanjian keagenan maupun perjanjian pemberian kuasa terkandung aspek perwakilan, namun pada dasarnya terdapat perbedaan antara perjanjian keagenan dan perjanjian pemberian kuasa (*lastgeving*). Adapun beberapa perbedaan antara perjanjian keagenan dan pemberian kuasa yaitu:¹⁶⁶

- a. perjanjian keagenan dilakukan dengan upah berupa komisi, sedangkan perjanjian pemberian kuasa pada prinsipnya dilakukan dengan tanpa upah, kecuali ditentukan lain¹⁶⁷;
- b. perjanjian keagenan merupakan perjanjian timbal balik, sedangkan pemberian kuasa pada prinsipnya merupakan perjanjian sepihak karena pada prinsipnya perjanjian pemberian kuasa dilakukan tanpa upah; dan
- c. pada umumnya prinsipal dapat memiliki lebih dari satu agen, sehingga perjanjian keagenan yang baru tidak mengakibatkan batalnya perjanjian keagenan yang dibuat antara prinsipal dan agen yang lama, sedangkan dalam pemberian kuasa, surat kuasa yang baru mengakibatkan batalnya surat kuasa yang lama sebagaimana yang disebutkan dalam ketentuan Pasal 1816 KUH Perdata¹⁶⁸.

¹⁶⁶ Hajar, "Tanggung Gugat Prinsipal ... *Op. Cit.*, hlm 363.

¹⁶⁷ Pasal 1794 ayat (1) KUH Perdata mengatur bahwa, pemberian kuasa terjadi dengan cuma-cuma, kecuali jika diperjanjikan sebaliknya.

¹⁶⁸ Pasal 1816 KUH Perdata menyebutkan bahwa, pengangkatan seorang kuasa baru untuk menjalankan suatu urusan yang sama, menyebabkan ditariknya kembali kuasa penerima kuasa yang pertama, terhitung mulai hari diberitahukannya pengangkatan itu kepada orang yang disebutkan belakangan.

Ketentuan umum mengenai perjanjian keagenan dapat pula didasarkan pada ketentuan hukum dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUH Dagang) yang mengatur mengenai perantara perdagangan khususnya makelar dan komisioner.¹⁶⁹ Pasal 2 ayat (4) huruf i POJK Repo menentukan bahwa, dalam perjanjian Transaksi Repo wajib memuat kedudukan perusahaan efek dalam Transaksi Repo sebagai agen atau bertindak untuk dirinya sendiri. Sebagaimana dijelaskan sebelumnya bahwa, agen merupakan wakil dari pihak prinsipal untuk melakukan perbuatan hukum untuk dan atas nama prinsipal. Makelar pada dasarnya bertindak untuk dan atas nama prinsipal, sedangkan komisioner bertindak untuk pihak prinsipal, tetapi atas namanya dirinya sendiri. Dengan demikian, perusahaan efek yang bertindak sebagai agen dalam Transaksi Repo pada dasarnya dia bertindak sebagai makelar yang memiliki kewajiban untuk menyebutkan bahwa transaksi tersebut dilakukan untuk dan atas nama investor penjual.

Adapun ketentuan hukum khusus (*lex specialis*) yang dapat dijadikan dasar hukum perjanjian keagenan adalah ketentuan-ketentuan hukum dalam bidang-bidang tertentu. Dalam hal perjanjian keagenan tersebut diadakan dalam rangkai untuk melakukan Transaksi Repo saham di BEI maka ketentuan hukum yang berkaitan dengan perjanjian keagenan

¹⁶⁹ Munir Fuady, “*Pengantar Hukum Bisnis: Menata Bisnis Modern di Era Global*”, Cetakan Ketiga, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2008), hlm 246.

dapat didasarkan pada ketentuan-ketentuan hukum yang terdapat dalam POJK Repo.

Kewajiban-kewajiban agen yang wajib dilaksanakan pada prinsipnya dapat ditentukan oleh kedua belah pihak dalam perjanjian keagenan.¹⁷⁰ Namun demikian, mungkin terdapat kewajiban-kewajiban agen yang tidak diatur dalam perjanjian keagenan, tetapi berdasarkan asas kepatutan sebagaimana diatur dalam ketentuan Pasal 1339 KUH Perdata¹⁷¹, kewajiban tersebut melekat dalam hubungan keagenan.¹⁷² Dengan kata lain, kewajiban tersebut dianggap selalu ada dan harus dipenuhi oleh pihak agen, meskipun kewajiban tersebut tidak secara khusus diatur dalam perjanjian keagenan yang dibuat antara agen dan prinsipal.¹⁷³ Salah satu kewajiban yang melekat dalam setiap hubungan keagenan dan wajib dilaksanakan oleh pihak agen adalah kewajiban untuk bertindak hati-hati (*duty of exercising reasonable care*).¹⁷⁴

Pasal 6 ayat (1) huruf b POJK Repo menentukan bahwa perusahaan efek yang melakukan Transaksi Repo wajib terlebih dahulu memenuhi beberapa ketentuan yaitu, mempunyai pegawai yang memiliki pengetahuan dan pengalaman kerja yang memadai dalam Transaksi Repo serta memahami peraturan terkait Transaksi Repo. Selain itu, perusahaan efek

¹⁷⁰ Hajar, "Tanggung Gugat Prinsipal ... *Op. Cit.*", hlm 370.

¹⁷¹ Pasal 1339 KUH Perdata menyebutkan bahwa, perjanjian tidak hanya mengikat apa yang dengan tegas ditentukan di dalamnya, melainkan juga segala sesuatu yang menurut sifatnya perjanjian dituntut berdasarkan keadilan, kebiasaan, atau undang-undang.

¹⁷² Hajar, *Loc. cit.*

¹⁷³ *Ibid.*

¹⁷⁴ *Ibid.*

sebelum melakukan Transaksi Repo juga memiliki kewajiban untuk memastikan adanya efek dan/atau dana untuk penyelesaian Transaksi Repo.¹⁷⁵ Sebagaimana dijelaskan di awal bahwa dalam pelaksanaan Transaksi Repo saham terjadi dua kali proses penyelesaian yaitu, penyelesaian transaksi pertama pada tanggal pembelian dan penyelesaian transaksi kedua pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan. Dengan adanya kewajiban tersebut, maka perusahaan efek sebagai agen penjual memiliki kewajiban untuk memastikan adanya efek yang akan diserahkan pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan, dari pembeli kepada penjual.

Adapun kewajiban lain yang harus dipenuhi oleh perusahaan efek sebelum melakukan Transaksi Repo adalah perusahaan efek wajib memiliki manajemen resiko dalam menangani resiko yang timbul dari Transaksi Repo.¹⁷⁶ Dalam rangka menangani resiko yang timbul dari Transaksi Repo tersebut, perusahaan efek yang melakukan Transaksi Repo memiliki kewajiban untuk meminimalkan resiko penyelesaian yang timbul dari Transaksi Repo dengan menggunakan sistem penyelesaian yang disediakan oleh KSEI.¹⁷⁷

Dalam hal bertindak sebagai agen, POJK Repo menentukan secara khusus bahwa, perusahaan efek yang melakukan Transaksi Repo memiliki

¹⁷⁵ Lihat Ketentuan Pasal 6 ayat (1) huruf c Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

¹⁷⁶ Lihat Ketentuan Pasal 6 ayat (1) huruf f Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

¹⁷⁷ Lihat Ketentuan Pasal 7 huruf e Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

kewajiban untuk membuat laporan secara berkala sebagaimana disepakati dalam perjanjian kepada nasabah yang memuat informasi atas Transaksi Repo yang dilakukan atas nama nasabah.¹⁷⁸ Dengan demikian, perusahaan efek yang bertindak sebagai agen pihak penjual dalam Transaksi Repo saham memiliki kewajiban untuk memantau dan melaporkan kepada pihak investor penjual terkait dengan informasi, termasuk informasi mengenai saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo saham selama jangka waktu pelaksanaan Transaksi Repo saham. Hal tersebut pada dasarnya bertujuan agar, saham yang menjadi objek Transaksi Repo saham tetap aman dan dapat diserahkan kembali kepada pihak penjual pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan.

Kewajiban-kewajiban perusahaan efek yang bertindak sebagai agen dalam Transaksi Repo di atas, pada hakikatnya memiliki keterkaitan erat dengan kewajiban agen untuk bertindak hati-hati (*duty of exercising reasonable care*). Pada dasarnya, agen merupakan pihak yang dipercaya prinsipal untuk melakukan suatu perbuatan hukum untuk dan atas nama prinsipal, dan kepercayaan tersebut didasarkan atas keahlian, dan pengalaman yang dimiliki agen.¹⁷⁹ Harapannya adalah, dengan keahlian dan pengalaman yang dimiliki agen, agen dapat bertindak hati-hati dalam melakukan transaksi untuk dan atas nama prinsipal. Dalam hal kewajiban-kewajiban perusahaan efek sebagai agen dalam Transaksi Repos saham

¹⁷⁸ Lihat Ketentuan Pasal 9 huruf d Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

¹⁷⁹ Hajar, *Loc. cit.*

sebagaimana ditentukan dalam POJK Repo dilaksanakan, maka dapat dikatakan perusahaan efek tersebut telah melaksanakan kewajibannya untuk bertindak hati-hati (*duty of exercising reasonable care*).

Kewajiban agen untuk bertindak hati-hati (*duty of exercising reasonable care*) pada dasarnya sama dengan kewajiban umum penerima kuasa dalam perjanjian pemberian kuasa. Merujuk pada ketentuan pemberian kuasa sebagaimana yang diatur dalam KUH Perdata sebagai *lex generalis* dari perjanjian keagenan, pihak penerima kuasa memiliki kewajiban untuk melaksanakan tugas dari pemberi kuasa yang telah disanggupinya dengan sebaik-baiknya.¹⁸⁰ Dalam hal penerima kuasa tidak melaksanakan tugasnya dengan baik, maka penerima kuasa dianggap melalaikan kewajibannya, dan apabila kelalaian tersebut mengakibatkan kerugian bagi pihak pemberi kuasa, maka penerima kuasa dapat dituntut mengganti kerugian yang diderita pihak pemberi kuasa.¹⁸¹

Berdasarkan uraian di atas, perusahaan efek yang menjadi agen dari investor penjual dalam Transaksi Repo saham memiliki kewajiban untuk melaksanakan Transaksi Repo saham atas nama investor penjual dengan sebaik-baiknya. Maksudnya adalah, perusahaan efek yang bertindak sebagai agen dari investor penjual harus bertindak hati-hati dalam mengambil setiap tindakan dalam rangka melakukan Transaksi Repo saham, dengan tujuan untuk menghindari atau berusaha meminimalisir terjadinya *event of default*

¹⁸⁰ R. Subekti, "Aneka Perjanjian", *Op. Cit.*, hlm 146.

¹⁸¹ *Ibid.*

termasuk gagal serah saham pada tanggal pembelian kembali yang dapat menimbulkan kerugian bagi pihak investor penjual.

Kesalahan yang dilakukan oleh agen akibat ketidak hati-hatiannya dapat berakibat fatal bagi prinsipal, dan dapat mengakibatkan tuntutan hukum dari prinsipal kepada agen yang bersangkutan.¹⁸² Dengan kata lain, apabila perusahaan efek yang bertindak sebagai agen dari investor penjual dalam Transaksi Repo saham tidak melaksanakan kewajibannya untuk bertindak hati-hati, dan hal tersebut menimbulkan kerugian bagi investor penjual, maka perusahaan efek yang bersangkutan dapat dituntut untuk mengganti kerugian yang diderita investor penjual. Berdasarkan hal tersebut, maka investor penjual yang mengalami kerugian akibat terjadinya gagal serah saham dapat menuntut ganti rugi kepada perusahaan efek yang bertindak sebagai agennya, apabila gagal serah saham tersebut terjadi karena perusahaan efek lalai dalam melaksanakan kewajiban-kewajibannya.

Menurut ketentuan Pasal 1246 KUH Perdata, terdapat 3 (tiga) bentuk ganti rugi yang dapat dituntut oleh pihak kreditor atas kerugian yang dideritanya akibat wanprestasi yang dilakukan oleh debitornya.¹⁸³ Adapun bentuk-bentuk ganti rugi menurut ketentuan tersebut yaitu, biaya (*kosten*), rugi (*schaden*), dan bunga (*interessen*).¹⁸⁴ Biaya (*kosten*) adalah semua pengeluaran atau ongkos yang secara riil telah dikeluarkan oleh pihak dalam perjanjian.¹⁸⁵ Adapun rugi (*schaden*) adalah kerugian yang secara nyata

¹⁸² Hajar, *Loc. cit.*

¹⁸³ Muhammad Syaifuddin, "*Hukum Kontrak: Memahami Kontrak ... Op. Cit.*", hlm 347.

¹⁸⁴ *Ibid.*

¹⁸⁵ Ridwan Khairandy, "*Hukum Kontrak Indonesia ... Op. Cit.*", hlm 288

menimpa harta benda kreditor, sedangkan bunga (*interessen*) adalah kerugian terhadap hilangnya keuntungan yang diharapkan andai debitor tidak wanprestasi.¹⁸⁶

Dalam hal investor penjual sebagai prinsipal dapat membuktikan bahwa terjadinya gagal serah saham pada tanggal pembelian kembali disebabkan oleh kelalaian perusahaan efek dalam melaksanakan kewajibannya sebagai agen, maka investor penjual dapat menuntut ganti rugi kepada perusahaan sebagai agennya dalam bentuk bunga. Pada prinsipnya, kelalaian pihak perusahaan efek dalam melaksanakan kewajibannya sebagai agen investor penjual dalam Transaksi Repo saham mengakibatkan investor penjual tidak dapat memperoleh suatu keuntungan yang diharapkan. Keuntungan yang dimaksud adalah, apabila tidak terjadi gagal serah saham, investor penjual akan mendapatkan saham kembali dari pihak pembeli pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan. Dengan demikian, perusahaan sebagai agen memiliki tanggung jawab untuk memberikan ganti rugi atas hilangnya keuntungan yang diharapkan oleh penjual dalam Transaksi Repo saham.

Mencermati secara keseluruhan pembahasan pada bab ini, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa, perlindungan hukum bagi investor penjual dalam hal terjadi gagal serah saham pada saat pembelian kembali, terutama akibat dialihkannya saham yang menjadi objek transaksi kepada pihak ketiga, masih belum maksimal. Meskipun pihak investor penjual yang

¹⁸⁶ *Ibid.*

menderita kerugian akibat terjadinya gagal serah saham pada waktu pembelian kembali diberikan hak untuk menuntut denda kepada pihak pembeli, dan juga ganti rugi kepada perusahaan efek yang menjadi agennya, tetapi investor penjual tetap tidak dapat memperoleh kembali saham yang bersangkutan. Sebagaimana disebutkan pada awal pembahasan bab ini, pada umumnya tujuan investor penjual melakukan Transaksi Repo saham adalah untuk mendapatkan pembiayaan, sehingga investor penjual berharap pada saat waktu pembelian kembali dia dapat memperoleh kembali saham tersebut dengan membayar harga pembelian kembali.

Berkaitan dengan hal tersebut, mencermati regulasi yang mengatur Transaksi Repo, baik dalam POJK Repo, maupun GMRA Indonesia, serta peraturan-peraturan dalam KSEI, tidak ditemukan ketentuan-ketentuan yang mengatur mengenai pengamanan terhadap saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo selama tenggang waktu sebelum jatuh tempo pembelian kembali. Ketentuan-ketentuan dalam POJK Repo dan GMRA Indonesia lebih cenderung fokus pada kewajiban para pihak dalam Transaksi Repo dan peristiwa kegagalan (*event of default*), sedangkan ketentuan-ketentuan dalam Peraturan KSEI lebih pada tata cara penyelesaian transaksi.

BAB IV

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap pokok permasalahan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik dua kesimpulan yaitu, sebagai berikut:

1. Status kepemilikan saham yang menjadi objek Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo) saham pada dasarnya telah beralih kepada pembeli sejak dilakukannya penyerahan pada waktu penyelesaian transaksi bursa pertama yang dilaksanakan pada Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) melalui sistem *The Central Depository and Book Entry Settlement System* (C-BEST). Pembeli merupakan pihak yang berkedudukan sebagai pemilik yang sempurna atas saham yang menjadi objek transaksi, dan dia dapat mengalihkan atau menjual kembali saham tersebut kepada pihak ketiga dengan tetap terikat pada syarat janji untuk menjual kembali saham tersebut kepada pihak penjual. Namun demikian, apabila pembeli menjual kembali saham tersebut kepada pihak ketiga, maka pihak ketiga tidak dapat dituntut untuk menyerahkan saham tersebut kepada investor penjual dalam Transaksi Repo saham. Saham dalam hukum perdata digolongkan sebagai benda bergerak (tidak berwujud), sehingga berdasarkan Pasal 1977 ayat (1) KUH Perdata, pihak yang menguasai saham dianggap sebagai pemilik sepenuhnya atas saham

tersebut. Dengan demikian, pembeli dalam Transaksi Repo saham dianggap memiliki kecakapan untuk mengalihkan saham tersebut kepada siapapun. Oleh karena itu, pihak ketiga yang membeli saham dianggap sebagai pembeli beriktikad baik, dan dia menjadi pemilik yang sah atas saham yang bersangkutan. Iktikad baik yang dimaksud adalah iktikad baik pada waktu terjadinya kesepakatan kedua belah pihak yang melahirkan perjanjian, yang biasanya berupa perkiraan atau anggapan seseorang bahwa syarat-syarat dimulainya perjanjian telah terpenuhi.

Dalam kasus Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk., sejak dilakukannya penyerahan saham PT. Hanson International Tbk. kepada pembeli pada waktu penyelesaian transaksi bursa pertama dengan cara pemindahbukuan melalui sistem *The Central Depository and Book Entry Settlement System* (C-BEST), maka pihak pembeli yaitu *Platinum Partners Arbitrage Fund* merupakan pemilik sepenuhnya atas saham tersebut. Namun demikian, *Platinum Partners Arbitrage Fund* tetap terikat pada kewajiban untuk menjual dan menyerahkan kembali saham tersebut kepada pihak penjual pada tanggal pembelian kembali yang telah ditentukan. Dalam hal pihak *Platinum Partners Arbitrage Fund* ternyata menjual kembali saham tersebut kepada *Goldman Sachs*, maka *Goldman Sachs* tidak dapat dituntut untuk menyerahkan kembali saham tersebut kepada pihak penjual dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk. Pada prinsipnya, Pihak *Goldman Sachs* dilindungi sebagai pembeli yang beriktikad baik, karena *Goldman Sachs* membeli

saham tersebut dari pihak yang oleh ketentuan Pasal 1977 ayat (1) KUH Perdata dianggap sebagai pemilik sepenuhnya atas saham tersebut. Oleh karena itu, jual beli yang dilakukan antara *Platinum Partners Arbitrage Fund* dan *Goldman Sachs* atas saham PT. Hanson International Tbk adalah sah secara hukum.

2. Berdasarkan Pasal 1907 ayat (1) KUH Perdata, kesepakatan atas pengenaan denda terhadap salah satu pihak dalam perjanjian yang melakukan wanprestasi dimaksudkan sebagai ganti penggantian biaya, kerugian, dan bunga. Dalam kasus sengketa Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk, jika terdapat kesepakatan mengenai kewajiban pembayaran denda kegagalan penyelesaian transaksi apabila terjadi *event of default* termasuk kejadian wanprestasi berupa gagal serah pada tanggal pembelian kembali. Pihak investor penjual dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk hanya akan menerima penggantian kerugian dari pihak pembeli dalam bentuk pembayaran sejumlah denda yang telah disepakati dalam kontrak Transaksi Repo saham. Namun demikian, apabila gagal serah tersebut terjadi akibat kelalaian pihak perusahaan efek yang bertindak sebagai agen investor penjual maka, investor penjual dapat pula menuntut ganti rugi kepada pihak perusahaan efek. Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk dibuat sebelum adanya POJK Repo, namun sengketa Transaksi Repo tersebut terjadi setelah diberlakukannya POJK Repo. Hal tersebut menunjukkan belum adanya ketentuan baik dalam POJK Repo, maupun GMRA Indonesia, serta peraturan-peraturan

dalam KSEI, yang mengatur mengenai pengamanan terhadap saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo selama tenggang waktu sebelum jatuh tempo pembelian kembali. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa perlindungan hukum terhadap investor penjual dalam Transaksi Repo belum dilakukan secara maksimal.

B. Saran

1. Dalam regulasi yang mengatur terkait dengan Transaksi Repo, perlu ditambahkan ketentuan pengamanan terhadap efek yang menjadi objek Transaksi Repo. Hal tersebut untuk mencegah pihak pembeli mengalihkan efek yang menjadi objek transaksi kepada pihak ketiga yang dapat mengakibatkan terjadinya gagal serah saham pada saat jatuh tempo pembelian kembali. Ketentuan tersebut penting untuk diadakan dalam rangka memberikan kepastian hukum bagi para pihak dalam suatu Transaksi Repo.
2. Adapun mekanisme yang dapat digunakan untuk mengamankan efek agar pihak pembeli dalam suatu Transaksi Repo tidak dapat mengalihkan efek yang menjadi objek transaksi kepada pihak lain, kecuali dengan persetujuan dari pihak penjual adalah dengan menerapkan sistem pembekuan atau pemblokiran terhadap efek yang dijadikan sebagai objek transaksi.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Apeldoorn, L.J. Van. *Pengantar Ilmu Hukum*. Diterjemahkan oleh Oetarid Sadino, Cetakan Ketigapuluhempat. Jakarta: Pradnya Paramita, 2011.
- Badan Pembinaan Hukum Nasional. *Laporan Akhir Pengkajian Tentang Beberapa Aspek Hukum Perjanjian Keagenan dan Distribusi*. Jakarta: Departemen Kehakiman, 1994.
- Balfas, Hamud M. *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Cetakan Pertama. Jakarta: Tatanusa, 2006.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. *Pasar Modal Di Indonesia*, Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Fuady, Munir. *Pengantar Hukum Bisnis: Menata Bisnis Modern di Era Global*, Cetakan Ketiga. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2008.
- Harahap, M. Yahya. *Segi-Segi Hukum Perjanjian*, Cetakan Pertama. Bandung: Alumni, 1982.
- Khairandy, Ridwan. *Perjanjian Jual Beli*, Cetakan Pertama. Yogyakarta: FH UII Press, 2016.
- . *Hukum Kontrak Indonesia Dalam Perspektif Perbandingan (Bagian Pertama)*, Cetakan Pertama. Yogyakarta: FH UII Press, 2013.
- . *Hukum Pasar Modal I, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: FH UII Press, 2010.
- Kusumaatmadja, Mochtar dan Arief Sidharta. *Pengantar Ilmu Hukum: Suatu Pengenalan Pertama Ruang Lingkup Berlakunya Ilmu Hukum Buku I*, Cetakan Pertama. Bandung: Alumni, 1999.
- Kusumadara, Afifah. *Kontrak Bisnis Internasional: Elemen-Element Penting Dalam Penyusunannya*, Cetakan Pertama. Jakarta: Sinar Grafika, 2013.
- Kusumohamidjojo, Budiono. *Perbandingan Hukum Kontrak (Comparative Contract Law)*, Cetakan Pertama. Bandung: Mandar Maju, 2015.
- Meliala, A Qirom Syamsudin. *Pokok-Pokok Hukum Perjanjian Beserta Perkembangannya*, Cetakan Pertama, Edisi Pertama. Yogyakarta: Liberty, 1985.

- Mertokusumo, Sudikno. *Mengenal Hukum (Suatu Pengantar)*, Cetakan Kedua, Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty, 1999.
- Muhammad, Abdulkadir. *Perjanjian Baku Dalam Praktek Perusahaan Perdagangan*, Cetakan Kesatu. Bandung: Citra Aditya Bakti, 1992.
- . *Hukum Harta Kekayaan*, Cetakan Pertama. Bandung: Citra Aditya Bakti, 1994.
- Munif, Abdul. *Perikatan Bersyarat Batal*, Cetakan Pertama. Yogyakarta: FH UII Press, 2016.
- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Jakarta: Kencana, 2004.
- Pramono, Nindyo. *Hukum PT. Go Public & Pasar Modal*, Edisi I. Yogyakarta: Andi, 2013.
- Prodjodikoro, Wirjono. *Hukum Perdata Tentang Persetujuan-Persetujuan Tertentu*, Cetakan Keenam. Bandung: Sumur, 1972.
- Rahadiyan, Inda. *Hukum Pasar Modal Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, Cetakan Pertama. Yogyakarta: UII Press, 2014.
- . *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Cetakan Pertama. Yogyakarta: FH UII Press, 2017.
- Rokhmatussa'dyah, Ana dan Suratman. *Hukum Investasi & Pasar Modal*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Jakarta: Sinar Grafika, 2010.
- Rusdin. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik*, Cetakan Kedua. Bandung: Alfabeta, 2008.
- Samsul, Mohamad. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Cetakan Pertama. Jakarta: Erlangga, 2006.
- Satrio, J. *Hukum Perikatan, Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian Buku I*, Cetakan Pertama. Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995.
- . *Wanprestasi Menurut KUH Perdata, Doktrin, dan Yurisprudensi*, Cetakan Pertama. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2012.
- Silondae, Arus Akbar dan Wirawan B. Ilyas. *Pokok – Pokok Hukum Bisnis*, Cetakan Pertama. Jakarta: Salemba Empat, 2012.

- Soemitro, Rochmat. *Hukum Perseroan Terbatas, Yayasan Dan Wakaf*, Cetakan Pertama. Bandung: Eresco, 1993.
- Subekti, R. *Aneka Perjanjian*, Cetakan Kesebelas. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014.
- Sutarno. *Aspek – Aspek Hukum Perkreditan Pada Bank*, Cetakan Ketiga. Bandung: Alfabeta, 2005.
- Sutedi, Adrian. *Aspek Hukum Obligasi & Sukuk*, Cetakan Pertama. Jakarta: Sinar Grafika, 2009.
- Syaifuddin, Muhammad. *Hukum Kontrak: Memahami Kontrak Dalam Perspektif Filsafat, Teori, Dogmatik, dan Praktik Hukum (Seri Pengayaan Hukum Perikatan)*, Cetakan Kedua. Bandung: Mandar Maju, 2016.
- Untung, Budi. *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Edisi I. Yogyakarta: ANDI, 2011.
- Usman, Marzuki et. all. *ABC Pasar Modal Indonesia*, Cetakan Pertama. Jakarta: Institut Bankir Indonesia, 1994.
- Widjaja, Gunawan dan Jono. *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Penerbitan Obligasi & Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat Dalam Pasar Modal*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Jakarta: Kencana, 2006.
- Yulfasni. *Hukum Pasar Modal*, Cetakan Pertama. Jakarta: Badan Penerbit IBLAM, 2005.

Jurnal dan Majalah:

- Hajar, *Tanggung Gugat Prinsipal Dalam Perjanjian Keagenan LPG*, Yuridika, Volume 28 Nomor 3, September-Desember 2013.
- Moniung, Ezra Ridel. *Perjanjian Keagenan dan Distributor Dalam Perspektif Hukum Perdata*, Lex Privatum, Volume III Nomor 1, Januari-Maret 2015.
- Marthinus, Trinanda Kristo et. al. *Tanggung Jawab Penerima Saham Repurchase Agreement (REPO) Dalam Pengembalian Saham Pada Transaksi REPO Saham Dengan Metode Sell/ Buy Back REPO*, Diponegoro Law Review, Volume 5 Nomor 2 Tahun 2016.
- Fasilitas Try-Party Repo Siap Meluncur*, dalam KPEI Newsletter, Edisi 3, Triwulan III, 2017.
- Setyadi, Dharma, *Fasilitas Instruksi Penyelesaian Transaksi Repo*, dalam Majalah Forum Kustodian Sentral Efek Indonesia (Fokuss), Edisi 05, 2010.

Peraturan Perundang-Undangan:

Indonesia. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek*).
Yogyakarta: Pustaka Mahardika, tanpa tahun.

Indonesia. Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (*Wetboek van Koophandel voor Indonesie*).

Indonesia. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64; Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608 tentang Pasar Modal.

Indonesia. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007, Lembaran Negara Tahun 2007 Nomor 106; Tambahan Lembaran Negara Nomor 4756 tentang Perseroan Terbatas.

Indonesia. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015, Lembaran Negara Tahun 2015 Nomor 151, Tambahan Lembaran Negara Nomor 5711 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

Indonesia. Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/SEOJK.04/2015 Tentang Global Master *Repurchase Agreement* Indonesia.

Indonesia. Peraturan Nomor II-A: Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas (Lampiran Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00113/BEI/12-2016).

Indonesia. Peraturan KPEI Nomor: II-15 Tentang Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Atas Efek Yang Bersifat Ekuitas (Lampiran Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor: KEP-012/DIR/KPEI/0916).

Indonesia. Peraturan KSEI No. V-G Tentang Pelaporan dan Penyelesaian Transaksi Repo (Lampiran Surat Keputusan Direksi KSEI No. KEP-0036/DIR/KSEI/1215 tanggal 17 Desember 2015).

Indonesia. Peraturan Jasa Kustodian Sentral tentang Jasa Kustodian Sentral (Lampiran Surat Keputusan Direksi Nomor KEP-0013/DIR/KSEI/0612 Tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral).

Internet:

David Eka & Issetiabudi, “Kasus Repo Saham: Benny Tjokro Batal Hadirkan Saksi”,
terdapat dalam

<http://kabar24.bisnis.com/read/20170518/16/654952/kasus-repo-saham-benny-tjokro-batal-hadirkan-saksi>, Akses 8 Juni 2017.

Deliana Pradhita Sari, “Goldman Sachs Klaim Dapatkan Saham MYRX Secara Sah”, terdapat dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20161109/16/600854/goldman-sachs-klaim-dapatkan-saham-myrx-secara-sah>, Akses 8 Juni 2017.

Herlien Budiono, “Beberapa Catatan Mengenai Beding Denda”, terdapat dalam <http://www.indonesianotarycommunity.com/catatan-mengenai-beding-denda/>, Akses 28 Agustus 2017.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), “Ketua DK OJK: Transaksi Repo Meningkatkan Setiap Tahun”, terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/sambutan-ketua-ojk-dalam-peluncuran-global-master-repurchase-agreement-indonesia.aspx>, Akses 29 Desember 2016.

-----, “Siaran Pers: OJK Rilis Aturan Transaksi Repo”, terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Siaran-Pers-OJK-Rilis-Aturan-Transaksi-Repo.aspx>, Akses 29 Desember 2016.

-----, “Laporan Kepala Eksekutif Pasar Modal dalam Peluncuran GMRA Indonesia”, terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/laporan-kepala-eksekutif-pasar-modal-nurhaida-dalam-peluncuran-gmra.aspx>, Akses 29 Desember 2016.

-----, “Tanya Jawab Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan”, terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Documents/Pages/POJK-09-POJK.04-2015/FAQ-Transaksi-Repo.pdf>, Akses 18 Agustus 2017.

Sintya Liana Sofyan, “Analisis Yuridis Mengenai Transaksi Jual Beli Saham Dengan Hak Membeli Kembali (REPO) Dengan Menggunakan Saham Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek Indonesia”, dalam <http://lib.ui.ac.id/file?file=digital/129000-T%2026739-Analisis%20yuridis-HA.pdf>, Akses 13 Mei 2016.

“Goldman Sachs Gugat Balik Benny Tjokro Terkait Dugaan Pelepasan Saham”, terdapat dalam <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt588725fd5dc22/goldman-sachs-gugat-balik-benny-tjokro-terkait-dugaan-pelepasan-saham>, Akses 8 Juni 2017.

“KSEI Sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian”, terdapat dalam <http://www.ksei.co.id/about>, Akses 20 Agustus 2017.

“Layanan Jasa KSEI”, terdapat dalam <http://www.ksei.co.id/about>, Akses 20 Agustus 2017.

“Proses Pelaksanaan Perdagangan di Bursa”, terdapat dalam <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/mekanismeperdagangan/saham.aspx>, Akses 20 Agustus 2017.

“Apa itu Gagal Serah?”, terdapat dalam <http://www.kpei.co.id/Contents/Item/Display/639>, Akses 28 Agustus 2017.