

**BAB II**  
**ANALISA YURIDIS MENGENAI TRANSAKSI JUAL BELI SAHAM**  
**DENGAN HAK MEMBELI KEMBALI (REPO) DENGAN**  
**MENGGUNAKAN SAHAM YANG DIPERDAGANGKAN**  
**DI BURSA EFEK INDONESIA**

**2.1 Latar Belakang Transaksi Repo di Pasar Modal.**

Dewasa ini suku bunga yang diberikan bank tidak terlalu tinggi bahkan seringkali kurang menguntungkan penabung pendapatan dari suku bunga bank itu harus dikurangi inflasi, pajak, dan biaya bank lainnya. Oleh karena itu investasi di Pasar Modal dapat menjadi alternatif mengembangkan kekayaan masyarakat.<sup>22</sup>

Bagi investor, menginvestasikan dananya di Pasar Modal juga mendapat keuntungan yang tidak dapat diberikan oleh bank, yaitu berupa pembayaran dividen, yang bukan tidak mungkin bisa melampaui jumlah bunga yang dibayarkan oleh bank atas nilai investasi yang sama, meskipun keuntungan ini juga diiringi risiko yang tidak kecil (misalnya dalam keadaan perusahaan sedang merugi maka investor tidak mendapatkan hak dividennya).<sup>23</sup>

Posisi pendanaan perusahaan perusahaan di Indonesia sebagian besar juga masih bertumpu pada perbankan.<sup>24</sup> Pendanaan yang bersumber dari kredit perbankan dianggap tradisional dibandingkan dengan pendanaan yang bersumber dari Pasar Modal yang dianggap modern.<sup>25</sup>

Sesudah Pasar Modal memang berkembang sumber-sumber pembiayaan lain, seperti *venture capital* (modal ventura), *factoring* (anjak piutang), akan tetapi sumber pembiayaan ini pemanfaatannya belum seluas Pasar Modal.<sup>26</sup>

---

<sup>22</sup> Sawidji Widodoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia Pengantar & Studi Kasus*, (Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia, 2009), hal.7.

<sup>23</sup> Ibid.

<sup>24</sup> Ibid.

<sup>25</sup> Ibid, hal. 8.

<sup>26</sup> Ibid.

Satu keunggulan penting yang dimiliki Pasar Modal dibanding bank untuk mendapatkan dana adalah sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan sebagaimana dituntut oleh bank.<sup>27</sup> Dengan menunjukkan prospek perusahaan yang baik sebagaimana dijelaskan didalam prospektus maka surat berharga yang di terbitkan perusahaan tersebut akan dapat dijual di Pasar Modal.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktifitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.<sup>28</sup>

Manfaat keberadaan Pasar Modal adalah<sup>29</sup> :

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal;
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi;
- c. Menyediakan *lending indicator* bagi trend ekonomi negara;
- d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah;
- e. Penyebaran kepemilikan perusahaan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat;
- f. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik;
- g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek;
- h. Alternatif investasi memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi;
- i. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial;

---

<sup>27</sup> Ibid.

<sup>28</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy Fakhrudin, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: PT Salemba Emban Patria, 2001), hal. 2.

<sup>29</sup> Ibid.

- j. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional;
- k. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten.

Instrumen Pasar Modal dapat dibedakan ke dalam dua macam segmen yaitu, *non securities segment* dan *securities segment*.<sup>30</sup> *Non Securities Segment* menyediakan dana dari lembaga keuangan langsung kepada perusahaan. Perusahaan langsung bernegosiasi dengan penyedia dana, misalnya dengan lembaga perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan sebagainya. Biasanya lembaga keuangan akan menahan tanda bukti investasi umpanya berupa *loan agreement* dan *credit agreement* sampai pelunasan dilaksanakan.<sup>31</sup>

*Securities segment* dirancang dengan tujuan agar dapat menyediakan sumber pembiayaan perusahaan dalam jangka panjang dan memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi pada barang modal investasinya bersifat jangka panjang, maka investor di pasar modal tidak ingin menyerahkan dananya secara tidak terbatas melainkan harus dapat menjual investasinya seandainya mereka membutuhkan uang tunai atau ingin memindahkan investasinya pada bidang lain, sehingga yang diperlukan adalah *negotiable security certificate* seperti saham atau obligasi yang dapat diperjualbelikan di pasar modal setiap saat sesuai kebutuhan.<sup>32</sup> Para investor yang berkecimpung di pasar modal adalah lembaga-lembaga keuangan dan perorangan.<sup>33</sup> Mengingat pentingnya peranan *securities segment* pasar modal maka faktor-faktor penting yang perlu diperhatikan didalam bursa efek adalah bahwa:<sup>34</sup>

- (1) Tujuannya adalah menyediakan dana untuk membiayai investasi perusahaan pada barang modal;
- (2) Dana yang disediakan adalah dalam bentuk jangka panjang.
- (3) Penyedia dana (*lender*) adalah lembaga-lembaga keuangan dan masyarakat luas.

---

<sup>30</sup> M. Nasarudin Irsan dan Indra Surya, *op.cit*, hal 15

<sup>31</sup> *Ibid*.

<sup>32</sup> *Ibid*

<sup>33</sup> *Ibid*, hal 16.

<sup>34</sup> *Ibid*.

- (4) Investasi menginginkan terjaminnya likuiditas oleh sebab itu efek yang diperdagangkan adalah *negotiable securities*.
- (5) Efek atau sekuritas tidak hanya tanda utang atau pinjaman (*debt securities*), tetapi juga merupakan tanda kepemilikan modal sendiri (*equity securities*) yang diperlukan untuk pertumbuhan perusahaan dan perekonomian.

Tidak hanya di Pasar Modal Indonesia, transaksi dengan Perjanjian Repo memegang peranan penting di Pasar Modal di negara lain, dalam hal ini misalnya Amerika Serikat. Mengutip Michael J. Fleming and Kenneth D. Garbade :

*“Repurchase agreements, or repos, play an important role in U.S. securities markets. Securities dealers use repos to finance market-making and risk management activities, and the agreements provide a safe and low-cost way for mutual funds, corporations, and others to lend both money and securities. At the end of 2004, primary dealers with a trading relationship with the Federal Reserve Bank of New York were borrowing a total of \$3.2 trillion on repos and lending a total of \$2.4 trillion”.*<sup>35</sup>

*“GCF (General Collateral Finance) Repo was introduced in 1998 by the Fixed Income Clearing Corporation (FICC) and two large dealer clearing banks, JPMorgan Chase Bank (JPMC) and Bank of New York (BoNY), to reduce transaction costs and enhance liquidity in the repo market.”*<sup>36</sup>

Terjemahannya :

Transaksi Repo juga berperan penting dalam pelaksanaan kebijakan moneter, yang digunakannya oleh *Federal Reserve* untuk mengurangi fluktuasi sesaat pada supply cadangan yang digunakan pada *system* perbankan. Pada tahun 2004 divisi perdagangan *New York Federal Reserve* mengeluarkan transaksi *overnight repo* kira-kira sejumlah 5,9 milyar Dollar Amerika Serikat.

Salah satu transaksi Repo yang sering di pergunakan di Amerika Serikat adalah *General Collateral Finance (GCF)*. GCF Repo diperkenalkan pada tahun

---

<sup>35</sup> Michael J. Fleming and Kenneth D. Garbade, *Current Issues in Economics and Finance* : “The Repurchase Agreement Refined GCF Repo”, (*Federal Reserve Bank Of New York*, Volume 9, Number 6, June 2003), hal. 1

<sup>36</sup> *Ibid.*

1998 oleh *Fixed Income Clearing Corporation* (FICC) dan dua kliring bank terbesar yaitu *JPMorgan Chase Bank (JPMC)* and *Bank of New York (BoNY)*. Tujuannya adalah untuk mengurangi biaya transaksi dan meningkatkan likuiditas pasar.

Demikian pula di Pasar Modal Indonesia hingga 15 Desember 2008, Bursa Efek Indonesia mencatat adanya Transaksi Repo diantara pelaku pasar yang nilainya mencapai Rp 3,1 triliun. Sekitar 80% hingga 85%-nya adalah Transaksi Repo Saham.<sup>37</sup>

## 2.2 Analisa Transaksi Jual Beli Saham Dengan Hak Membeli Kembali (Repo) Dengan Menggunakan Saham Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek Indonesia

Sebelum transaksi Repo terjadi akan dibuat dulu ketentuan-ketentuan yang disepakati oleh pihak-pihak yang terlibat. Secara sederhana instrumen yang terlibat dalam transaksi Repo ada 5 hal :

1. **Penjual atau Seller** (pihak yang butuh dana);
2. **Pembeli atau Buyer** (pihak yang meminjamkan dana);
3. **Nilai Transaksi Repo atau Nilai Valuta** (Jumlah uang yang akan dipinjamkan);
4. **Instrumen Efek** (yang dijadikan jaminan, bisa berupa Surat Utang Negara, Obligasi Korporasi, SBI, atau Saham);
5. **Bunga** atau Nilai Investasi (besarnya 'imbalan' bagi pihak yang meminjamkan dana);

---

<sup>37</sup> Guntur T Pasaribu, Direktur Perdagangan Fixed Income dan Derivatif, Keanggotaan dan Partisipan Bursa Efek Indonesia, [www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com), tanggal 18 Desember 2008, diakses tanggal 19 Desember 2008

Dari segi waktu jatuh temponya, Repo terbagi atas 3 jenis, yaitu :

1. **Overnight** (jatuh tempo dalam satu hari)
2. **Term** (jatuh tempo dalam kurun waktu tertentu)
3. **Open Repo** (tidak ditentukan waktu jatuh temponya)

Dari segi transaksinya, Repo terbagi atas 2 jenis, yaitu :

1. **Classic Repo** yaitu Transaksi Repo tanpa terjadi perpindahan kepemilikan Efek, Efek tetap berada di pihak penjual. Efek tersebut tidak dapat dijual sebelum Transaksi Repo tersebut jatuh tempo.
2. **Sell/Buy Back Repo** : Transaksi Repo yang melibatkan transfer Efek dan dana antara pihak penjual dan pihak pembeli.

Obyek Perjanjian Repo adalah instrumen investasi di Pasar Modal yaitu Efek seperti obligasi atau saham yang memenuhi syarat dan peraturan yang berlaku di Pasar Modal. Selain itu para pihak yang akan menandatangani Perjanjian Repo wajib memenuhi persyaratan yang ditentukan oleh otoritas di bidang pasar modal sebagaimana dijelaskan pada halaman 43 tesis ini.

#### A. *Mekanisme Transaksi Efek di Pasar Modal Indonesia*

Sebelum membahas permasalahan dalam Transaksi Repo Saham, penulis akan menjelaskan terlebih dahulu mengenai mekanisme transaksi Efek di Pasar Modal Indonesia.

Pasar Modal (*Capital Market*) mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle-term investment*) dan panjang (*long-term-investment*) dimana kedua belah pihak melakukan jual beli modal yang berwujud Efek.<sup>38</sup>

Didalam Pasar Modal terdapat pelaku pasar serta instrumen Efek yang diperjual belikan.

---

<sup>38</sup> M. Nasarudin Irsan dan Indra Surya, *op.cit*, hal 10

(1) Pelaku Pasar Modal

Pelaku pasar modal adalah seluruh unsur, yaitu individu atau organisasi yang melakukan kegiatan di Pasar Modal.<sup>39</sup> Struktur Pasar Modal dapat dilihat pada bagan dibawah ini, sedangkan menurut bidang tugasnya, pelaku pasar modal dapat dikelompokan sebagai berikut:<sup>40</sup>

1. pengawas;
2. penyelenggara;
3. pelaku utama;
4. lembaga dan profesi penunjang pasar modal.

(2) Instrument Efek yang diperjual belikan

Dalam terminologi *financial market*, Efek adalah saham, obligasi atau sertifikat atas saham atau dalam bentuk surat berharga yang merupakan turunan (*derivative*) dari bentuk surat berharga saham atau sertifikat yang diperjual belikan dipasar modal tersebut.<sup>41</sup> Dalam bahasa inggris dikenal dengan istilah *securities*.

Kata *Securities* bersumber pada pengertian bahwa surat berharga tersebut memberikan garansi atau jaminan yang dapat dicairkan (*liquid*) dengan jumlah yang sesuai dengan nilai yang tercantum dalam surat berharga itu.<sup>42</sup>

(3) Bagan Struktur Pasar Modal Indonesia<sup>43</sup> (lihat dihalaman 18)

---

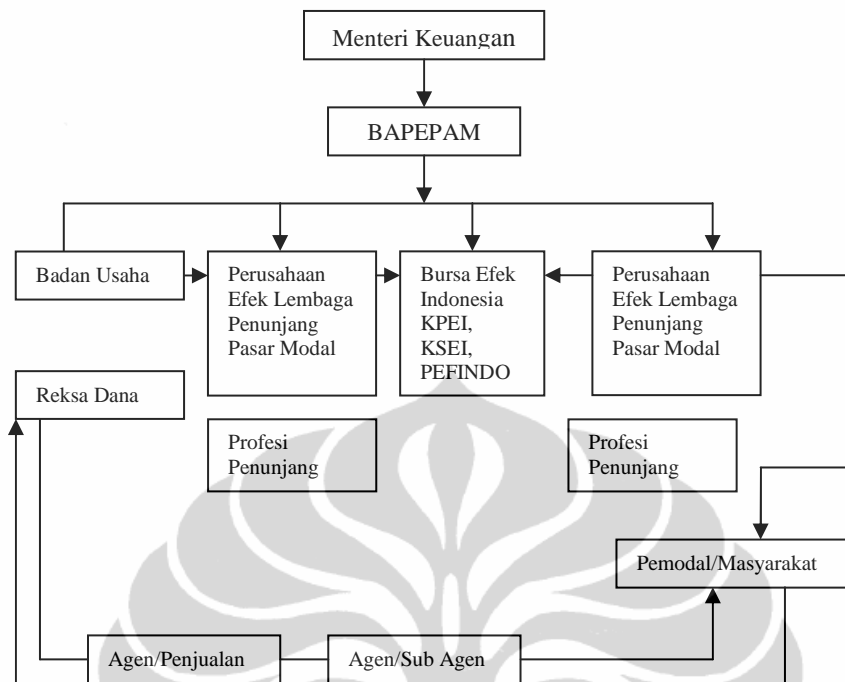
<sup>39</sup> Sawidji Widoatmodjo, *op.cit*, hal. 33

<sup>40</sup> Ibid.

<sup>41</sup> Ibid.

<sup>42</sup> Ibid.

<sup>43</sup> Ibid.



## 1. Pengawas

Tugas pengawasan secara resmi dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan ( Baepem-LK) yaitu suatu lembaga pemerintahan yang berada dibawah Departemen Keuangan yang bertugas membuat peraturan-peraturan sebagai pedoman bagi seluruh pelaku Pasar Modal. Pada prinsipnya Baepem-LK berperan:

- a. mengawasi kegiatan perdagangan Efek agar tidak menyimpang dari peraturan yang ada, terutama terhadap Undang-undang Nomor 8/1995 tentang Pasar Modal (UUPM);
- b. melakukan pengujian terhadap semua personil yang menyandang profesi tertentu di Pasar Modal seperti pialang, manajer investasi, penasehat investasi.
- c. memberikan ijin kepada perusahaan yang ingin melakukan kegiatan di Pasar Modal.



## 2. Penyelenggara Bursa<sup>44</sup>

Di Indonesia saat ini hanya ada satu bursa yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki tugas utama menyediakan fasilitas perdagangan agar proses transaksi bisa berjalan dengan fair dan efisien. BEI adalah perusahaan swasta yang berbentuk perseroan terbatas (PT) yang saham-sahamnya dimiliki oleh para anggota bursa bersangkutan yaitu perusahaan pialang yang melakukan aktifitas di bursa tersebut. Jadi apabila perusahaan pialang tersebut ingin melakukan aktivitas perdagangan di BEI, harus lebih dahulu menjadi anggota BEI. Hubungan bursa efek dengan Emiten adalah karena Bursa Efek merupakan tempat ditransaksikannya Efek, maka Bursa Efek adalah pihak yang paling mengetahui perkembangan Efek Emiten. Oleh sebab itu Bursa Efek dapat memantau atau meminta informasi kepada Emiten jika terjadi sesuatu atas saham Emiten tersebut untuk melindungi investor dari praktek-praktek yang dilarang oleh Undang-Undang dan peraturan lain yang berlaku.

## 3. Pelaku Utama<sup>45</sup>

Pelaku inti dari Pasar Modal adalah Investor dan Emiten. Di Pasar Modal pelaku utama tidak dapat melakukan transaksi secara langsung, mereka harus dibantu oleh tenaga profesional yang dinyatakan telah lulus ujian profesi dan dibuktikan dengan kepemilikan sertifikat. Para pelaku utama tersebut adalah :

### a. Emiten;

Yaitu perusahaan swasta atau Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang mencari modal melalui Bursa Efek dengan cara menerbitkan Efek (saham, obligasi, right issue, waran) yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek.<sup>46</sup>

---

<sup>44</sup> Ibid, hal. 35

<sup>45</sup> Ibid.

<sup>46</sup> Ibid, hal.36

- b. Investor;  
Yaitu individu atau organisasi yang membelanjakan uangnya di Pasar Modal dengan membeli Efek (saham, obligasi, right issue, waran).<sup>47</sup>
- c. Penjamin Emisi (Underwriter);  
Yaitu perusahaan swasta atau BUMN yang menjadi penanggung jawab atas terjualnya Efek Emiten kepada Investor dengan besarnya jaminan tergantung kepada komitmen yang tercantum didalam Perjanjian Emisi Efek seperti *full commitment* atau *best effort*.<sup>48</sup>
- d. Pialang (Perusahaan Efek);  
Yaitu Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan/atau Manager Investasi.<sup>49</sup> Pihak dalam hal ini adalah perusahaan swasta atau BUMN. Perusahaan Efek harus mempunyai ijin yang dikeluarkan oleh Bapepam (Pasal 8 Undang-Undang Pasar Modal).<sup>50</sup> Perantara Pedagang Efek merupakan pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi.
- e. Manajer Investasi;  
Yaitu Pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek berupa kumpulan Efek yang dimiliki oleh Investor untuk kepentingan Investor atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.<sup>51</sup>
- f. Penasehat Investasi.  
Yaitu perusahaan atau perorangan yang kegiatan usahanya

---

<sup>47</sup> Ibid, hal.37

<sup>48</sup> Ibid, hal. 38

<sup>49</sup> Pasal 1 angka 21 Undang-Undang Nomor 8/1995 tentang Pasar Modal

<sup>50</sup> M. Nasarudin Irsan dan Indra Surya, *op.cit*, hal 164

<sup>51</sup> Pasal 1 angka 11 Undang-Undang Nomor 8/1995 tentang Pasar Modal

memberi nasehat, membuat analisis, dan membuat laporan mengenai Efek kepada pihak lain seperti Manajer Investasi, lembaga pengelola dana pensiun ataupun pemodal perorangan.<sup>52</sup>

Investor dapat menggunakan jasa Penasehat Investasi untuk melakukan analisa terhadap Efek yang diinginkannya.

#### 4. Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal

##### A. Lembaga penunjang Pasar Modal terdiri dari :

- a. Biro Administrasi Efek (BAE) adalah perusahaan yang berdasarkan kontrak tertentu dengan emiten menyediakan jasa –jasa berupa melaksanakan pembukuan, transfer dan pencatatan, pembayaran dividen, pembagiahn hak opsi dan emisi sertifikat atau laporan tahunan untuk Emiten.<sup>53</sup>
- b. Kustodian adalah perusahaan yang menyelenggarakan jasa penyimpanan Efek (baik saham maupun obligasi).<sup>54</sup>
- c. Wali amanat adalah perusahaan atau bank yang diberikan kepercayaan untuk mewakili kepentingan seluruh investor obligasi dan sekuritas kredit. Dengan demikian wali amanat membantu kepentingan emiten dan investor.
- d. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), sebagaimana akan dijelaskan dibawah ini.
- e. Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan (LPP), sebagaimana akan dijelaskan dibawah ini.

##### B. Profesi Penunjang Pasar Modal terdiri dari:

- a. Akuntan publik adalah pihak yang memiliki kewenangan melakukan pemeriksaan atas keuangan Emiten guna memberikan pendapat atas laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Emiten.<sup>55</sup>

---

<sup>52</sup> Sawidji Widoatmodjo, *op.cit*, hal. 42

<sup>53</sup> Ibid, hal. 43

<sup>54</sup> Ibid, hal. 44.

<sup>55</sup> Ibid, hal. 47

- b. Konsultan Hukum adalah pihak yang memberikan pendapat hukum mengenai transaksi yang dilakukan oleh Emiten dalam rangka memberikan kebenaran informasi yang dipublikasikan Emiten.<sup>56</sup>
- c. Notaris adalah pihak yang berwenang untuk membuat akta otentik mengenai perjanjian dan pernyataan yang dibuat oleh para pelaku Pasar Modal.<sup>57</sup>
- d. Penilai adalah pihak yang menerbitkan dan menandatangani dan menandatangani laporan penilaian atas nilai aktiva yang disusun berdasarkan pemeriksaan menurut keahlian dari penilai.<sup>58</sup>

## B. *Self Regulatory Organization*

Di Pasar Modal dikenal istilah *Self Regulatory Organization* (SRO) yaitu penyebutan untuk tiga lembaga sekaligus yaitu:<sup>59</sup>

- (1) Bursa Efek Indonesia adalah lembaga/perusahaan yang menyelenggarakan/menyediakan fasilitas sistem (pasar) untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek antar berbagai perusahaan/perorangan yang terlibat dengan tujuan memperdagangkan Efek perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek.<sup>60</sup> Di Indonesia saat ini hanya ada satu bursa efek yaitu PT Bursa Efek Indonesia. Tugas PT Bursa Efek Indonesia sebagai SRO adalah :<sup>61</sup>
  - a. Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa;
  - b. Mencegah praktik transaksi yang dilarang melalui pelaksanaan fungsi pengawasan;
  - c. Ketentuan Bursa Efek mempunyai kekuatan hukum yang

---

<sup>56</sup> Ibid, hal. 48

<sup>57</sup> Ibid, hal. 49

<sup>58</sup> Ibid.

<sup>59</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy Fakhrudin, *Op.cit*, hal.16

<sup>60</sup> Ibid, hal. 17

<sup>61</sup> Ibid.

mengikat bagi pelaku pasar modal.

(2) Lembaga Kliring Dan Penjaminan (LKP) adalah salah satu lembaga pendukung terselenggaranya kegiatan system pasar modal secara lengkap, selain lembaga penyimpanan dan lembaga penyelesaian. Lembaga ini menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa. LKP saat ini diselenggarakan oleh PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI). Sesuai fungsinya lingkup kerja KPEI antara lain:<sup>62</sup>

a. Melakukan kliring atas semua transaksi bursa pada PT Bursa Efek Indonesia. Kliring adalah proses penentuan hak dan kewajiban anggota bursa yang timbul dari transaksi bursa. Dengan adanya sistem kliring maka tercipta suatu sistem pelaporan dan konfirmasi transaksi bursa, kejelasan posisi hak dan kewajiban penyelesaian, peningkatan efisiensi dan efektivitas penyelesaian transaksi bursa, peluang penanggulangan potensi kegagalan penyelesaian, serta adanya catatan dan dokumentasi yang baik.

b. Melakukan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Penjaminan berfungsi untuk memberikan kepastian dipenuhinya hak dan kewajiban anggota bursa yang timbul dari transaksi bursa.

c. KPEI juga menyediakan fasilitas pinjam meminjam Efek (*securites lending & borrowing*), yang diselenggarakan untuk membantu atau menunjang anggota kliring dalam penyelesaian transaksi bursa serta keperluan perdagangannya lainnya.

(3) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) adalah lembaga/perusahaan yang menyelenggarakan kegiatan custodian sentral (tempat penyimpanan terpusat) bagi Bank Kustodian,

---

<sup>62</sup> Ibid, hal 18

Perusahaan Efek dan Pihak lain. Saat ini diselenggarakan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. Di era *scriptless* atau perdagangan tanpa warkat yang saat ini tengah berjalan maka peran KSEI akan semakin besar karena LPP akan berfungsi sebagai Kustodian Sentral dimana semua Efek akan disentralisasikan dalam bentuk catatan elektronik.

*Self Regulatory Organization* diberi wewenang untuk membuat peraturan-peraturan yang mengikat badan atau organisasi yang terlibat dengan fungsinya tersebut.<sup>63</sup>

### C. Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (“*Scriptless Trading*”)

Kegiatan perdagangan di Pasar Modal yang sedemikian kompleks, kemudian diberlakukan ketentuan perdagangan tersendiri yaitu perdagangan efek tanpa warkat (“*Scriptless Trading*”). *Scriptless Trading* merupakan tata cara perdagangan efek tanpa warkat dan diiringi penyelesaian transaksi dengan pemindahbukuan (*book entry settlement*) yaitu perpindahan efek maupun dana hanya melalui mekanisme debit kredit atas suatu rekening efek.<sup>64</sup> Dalam *Scriptless Trading* kepemilikan atas suatu Saham tidak lagi berwujud lembaran sertifikat Saham melainkan hanya berupa catatan rekening. Oleh karenanya dalam proses transaksi tidak diperlukan lagi membawa surat atau sertifikat Saham, melainkan cukup dilakukan melalui pemindahbukuan tersebut.

Pelaksanaan Perdagangan Tanpa Warkat atas Saham yang diperdagangkan di Bursa Efek<sup>65</sup> ini didasari atas adanya konsep penitipan kolektif.<sup>66</sup> Penitipan Kolektif adalah jasa penitipan atas Efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu pihak yang kepentingannya diwakili oleh Kustodian Sentral (dalam hal ini adalah PT Kustodian Sentral Efek

---

<sup>63</sup> Ibid.

<sup>64</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *op.cit*, hal 167

<sup>65</sup> Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli Efek pihak pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek diantara mereka (pasal 1 ayat 4 Undang Undang Pasar Modal).

<sup>66</sup> Indonesia, Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasal 1 ayat 16

Indonesia atau KSEI). Oleh karena itu catatan rekening sebagaimana disebutkan diatas tercatat di dalam rekening efek (*Securities Account*) pada KSEI.

Seiring dengan berlakunya *scriptless trading* ada tiga lembaga yang berperan yaitu Bursa Efek, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) dan Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP).<sup>67</sup> Sistem yang dipergunakan untuk menjalankan *scriptless trading* adalah :

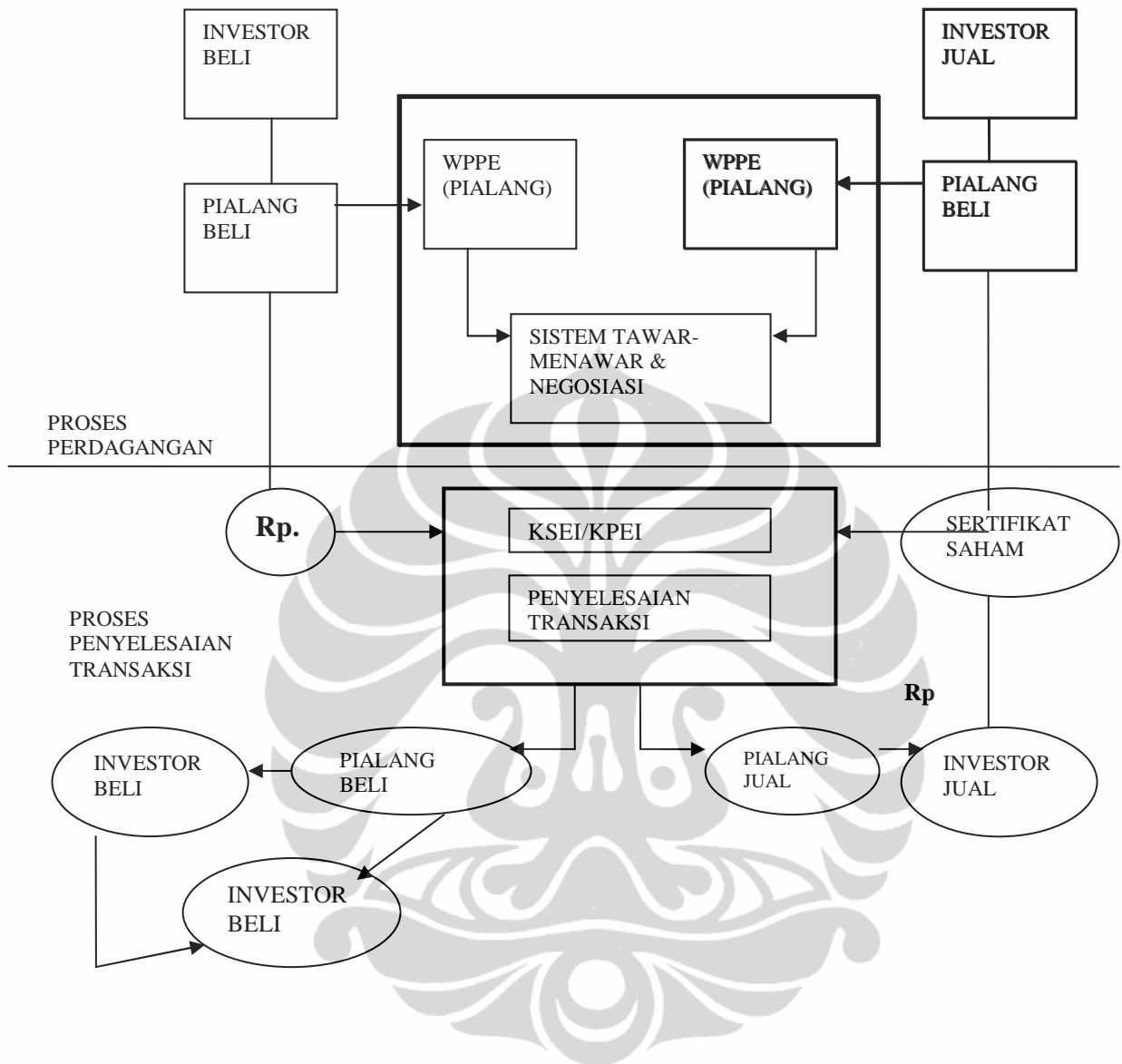
- 1) *Jakarta Automated Trading System* yang dimiliki oleh PT Bursa Efek Indonesia (JATS);
- 2) *C-BEST (Central Depository and Book Entry Settlement)* yang dimiliki oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia; dan
- 3) *E-Clears (Electronic Clearing and Guarantee System)* yang dimiliki oleh PT PT Kliring dan Penjaminan Indonesia.

#### C.1 Proses Jual Beli Saham di Bursa Efek Indonesia (*Scriptless Trading*)<sup>68</sup>

---

<sup>67</sup> [ BEI ]

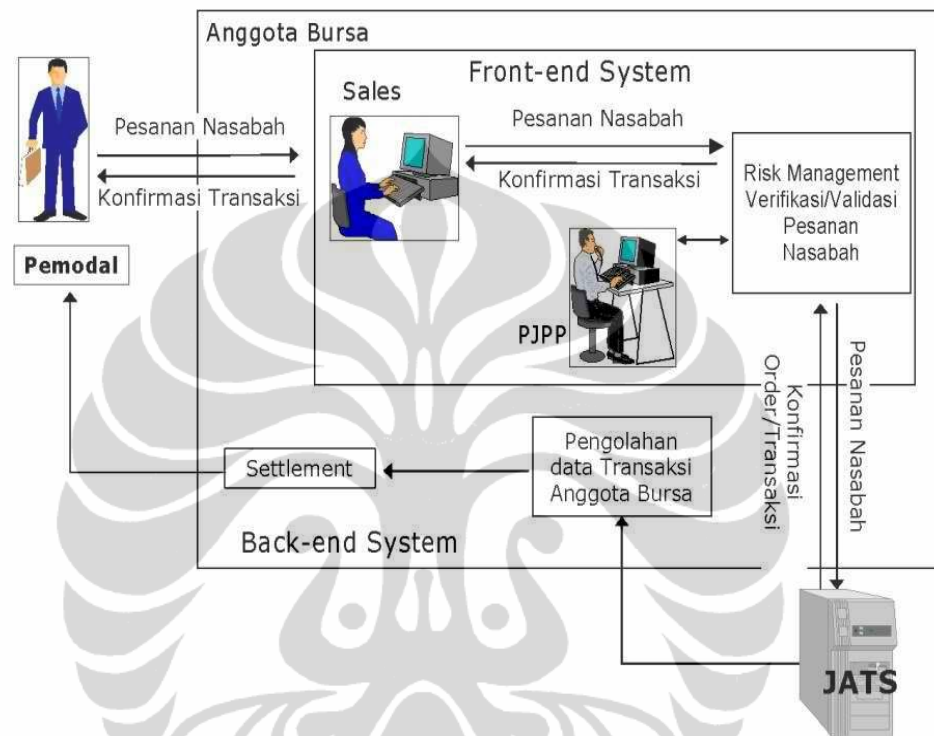
<sup>68</sup> M. Irsan Nasarudin, *Op.cit.*, hal.136.





## C.2. Proses Pelaksanaan Perdagangan secara Remote<sup>69</sup>

Pelaksanaan Perdagangan Efek diatur didalam Peraturan Perdagangan Efek Nomor Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor II-A Tentang Perdagangan Efek (“Peraturan Perdagangan Bursa”).



Pelaksanaan perdagangan Efek di Bursa dilakukan dengan menggunakan fasilitas JATS. Perdagangan Efek di Bursa hanya dapat dilakukan oleh Anggota Bursa (AB) yang juga menjadi Anggota Kliring KPEI. Anggota Bursa Efek bertanggungjawab terhadap seluruh transaksi yang dilakukan di Bursa baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah.

Anggota Bursa Efek bertanggung jawab terhadap penyelesaian seluruh Transaksi Bursa atas nama Anggota Bursa Efek yang bersangkutan sebagaimana tercantum dalam DTB, termasuk Transaksi Bursa yang terjadi antara lain karena:

<sup>69</sup> Website Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses tanggal 5 Desember 2009, pukul 19,30.

- kesalahan Peralatan Penunjang dan atau aplikasi Anggota Bursa Efek dalam rangka Remote Trading kecuali kesalahan perangkat lunak JONEC yang disediakan oleh Bursa; dan atau
- kelalaian atau kesalahan PJPP dalam melaksanakan penawaran jual dan atau permintaan beli ke JATS; dan atau
- kelalaian atau kesalahan IT Officer-RT dalam pengoperasian Peralatan Penunjang dan atau aplikasi Anggota Bursa Efek; dan atau
- adanya akses yang tidak sah yang dilakukan melalui Peralatan Penunjang dan atau aplikasi Anggota Bursa Efek.

Sistem perdagangan di Bursa Efek dibedakan berdasarkan segmen pasarnya. Jenis-jenis pasar di Bursa Efek sebagai berikut:

- Pasar Reguler adalah pasar dimana perdagangan efek dilakukan oleh Anggota Bursa yang ingin menjual atau membeli Efek yang penyelesaiannya dilakukan pada hari T+3, dan harga penutupan akhirnya dibentuk oleh JATS dengan system “*continuous auction*, ” harga di Pasar Reguler ini menjadi dasar perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).<sup>70</sup>
- Pasar Tunai disediakan bagi Perusahaan Efek yang tidak dapat memenuhi kewajiban dalam penyelesaian transaksi di Pasar Reguler dan negosiasi (gagal menyerahkan saham) pada hari bursa ke empat (T+3) dengan prinsip pembayaran dan penyerahan seketika.<sup>71</sup>
- Pasar Negosiasi yaitu pasar dimana Perdagangan Efek dilakukan oleh Anggota Bursa dan KPEI yang ingin menjual dan membeli Efek melalui kesepakatan antara Anggota Bursa Efek Jual dan Anggota Bursa Efek Beli.<sup>72</sup>

---

<sup>70</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *op.cit*, hal 85

<sup>71</sup> Ibid, hal. 86

<sup>72</sup> Ibid.

## Penyelesaian Transaksi

Segmen Pasar	Waktu Penyelesaian Transaksi
Pasar Reguler	Hari Bursa ke-3 setelah terjadinya Transaksi Bursa (T+3).
Pasar Tunai	Hari Bursa yang sama dengan terjadinya Transaksi Bursa (T+0)
Pasar Negosiasi	Berdasarkan kesepakatan antara Anggota Bursa jual dan Anggota Bursa beli.

## Jam Perdagangan

Perdagangan Efek di Pasar Reguler, Pasar Tunai dan Pasar Negosiasi dilakukan selama jam perdagangan pada setiap Hari Bursa dengan berpedoman pada Waktu JATS.

Hari	Sesi I	Sesi II
Senin - Kamis	pukul 09:30:00 s/d 12:00:00	pukul 13:30:00 s/d 16:00:00
Jumat	pukul 09:30:00 s/d 11:30:00	pukul 14:00:00 s/d 16:00

## Pra Pembukaan untuk Pasar Reguler dilakukan setiap Hari Bursa:

Jam	Kegiatan
pukul 09:10:00 s/d 09:25:00	Anggota Bursa memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli
pukul 09:25:01 s/d 09:29:59	JATS melakukan proses pembentukan Harga Pra-pembukaan dan alokasi transaksi yang terjadi

## Jam Perdagangan Pasar Tunai:

Hari	Jam
Senin – Kamis	pukul 09:30:00 s/d 12:00:00
Jumat	pukul 09:30:00 s/d 11:30:00

## Pesanan Nasabah

Pesanan yang dapat dilaksanakan di Bursa oleh Anggota Bursa adalah hanya pesanan terbatas (limit order), yaitu pesanan yang dilaksanakan oleh Anggota Bursa sampai dengan batas harga yang ditetapkan oleh nasabahnya.

Penawaran jual dan atau permintaan beli nasabah atas Efek selain HMETD hanya boleh ditransaksikan oleh Anggota Bursa di Pasar Reguler, kecuali nasabah menginstruksikan atau menyetujui secara tertulis bahwa penawaran jual atau permintaan belinya ditransaksikan di Pasar Tunai atau Pasar Negosiasi.

### Satuan Perdagangan

Perdagangan di Pasar Reguler dan Pasar Tunai harus dalam satuan perdagangan (*round lot*) Efek atau kelipatannya, yaitu 500 (lima ratus) Efek. Perdagangan di Pasar Negosiasi tidak menggunakan satuan perdagangan (tidak *round lot*).

Satuan perubahan harga (fraksi)

Harga Efek	Fraksi Harga	Maksimum Jenjang Perubahan Harga*
< Rp 200,-	Rp 1,-	Rp 10,-
Rp 200,- s/d < Rp 500,-	Rp 5,-	Rp 50,-
Rp 500,- s/d < Rp 2.000,-	Rp 10,-	Rp 100,-
Rp 2.000,- s/d < Rp 5.000,-	Rp 25,-	Rp 250,-
> Rp 5.000,-	Rp 50,-	Rp 500,-

Catatan :

\* Jenjang maksimum perubahan harga adalah 10x fraksi harga, masih berada di bawah batas auto rejection dan tidak berlaku pada pre-opening.

Fraksi dan jenjang maksimum perubahan harga di atas berlaku untuk satu Hari Bursa penuh dan disesuaikan pada Hari Bursa berikutnya jika Harga Penutupan berada pada rentang harga yang berbeda. Jenjang maksimum perubahan harga dapat dilakukan sepanjang tidak melampaui batasan persentase Auto Rejection.

### **Auto Rejection**<sup>73</sup>

Harga penawaran jual dan atau permintaan beli yang dimasukkan ke dalam JATS adalah harga penawaran yang masih berada di dalam rentang harga tertentu. Bila Anggota Bursa memasukkan harga diluar rentang harga tersebut maka secara otomatis akan ditolak oleh JATS (*auto rejection*).

Batasan *auto rejection* yang berlaku saat ini:

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);
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).

Penerapan *Auto Rejection* terhadap Harga di atas, untuk perdagangan saham hasil penawaran umum yang untuk pertama kalinya diperdagangkan di bursa (perdagangan perdana), ditetapkan sebesar 2 (dua) kali dari persentase batasan *Auto Rejection* harga sebagaimana dimaksud dalam butir di atas.

Acuan Harga yang digunakan untuk pembatasan harga penawaran tertinggi atau terendah atas saham yang dimasukkan ke JATS dalam

---

<sup>73</sup> sesuai dengan Surat Edaran Bursa Efek Indonesia Nomor [SE-00001/BEI.PSH/01-2009](#) yang diberlakukan pada tanggal 19 Januari 2009.

perdagangan saham di Pasar Reguler dan Pasar Tunai ditentukan sebagai berikut:

- Menggunakan harga pembukaan (*Opening Price*) yang terbentuk pada sesi Pra-Pembukaan; atau
- Menggunakan harga penutupan (*Closing Price*) di Pasar Reguler pada Hari Bursa sebelumnya (*Previous Price*) apabila *Opening Price* tidak terbentuk.
- Dalam hal Perusahaan Tercatat melakukan tindakan korporasi, maka selama 3 (tiga) Hari Bursa berturut-turut setelah berakhirnya perdagangan saham yang memuat hak (*periode cum*) di Pasar Reguler, Acuan Harga di atas menggunakan *Previous Price* dari masing-masing Pasar (Reguler atau Tunai).

#### **Pra-pembukaan**

Pelaksanaan perdagangan di Pasar Reguler dimulai dengan Pra-pembukaan. Anggota Bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (fraksi) dan ketentuan Auto Rejection.

Harga Pembukaan terbentuk berdasarkan akumulasi jumlah penawaran jual dan permintaan beli terbanyak yang dapat dialokasikan oleh JATS pada harga tertentu pada periode Pra-pembukaan.

Seluruh penawaran jual dan atau permintaan beli yang tidak teralokasi di Pra-pembukaan, akan diproses secara langsung (tanpa memasukkan kembali penawaran jual dan atau permintaan beli) pada sesi I perdagangan, kecuali Harga penawaran jual dan atau permintaan beli tersebut melampaui batasan Auto Rejection.

## **Pasar Reguler**

Penawaran jual dan atau permintaan beli yang telah dimasukkan ke dalam JATS diproses oleh JATS dengan memperhatikan:

1. Prioritas harga (*price priority*):

Permintaan beli pada harga yang lebih tinggi memiliki prioritas terhadap permintaan beli pada harga yang lebih rendah, sedangkan penawaran jual pada harga yang lebih rendah memiliki prioritas terhadap penawaran jual pada harga yang lebih tinggi.

2. Prioritas Waktu (*time Priority*)

Bila penawaran jual atau permintaan beli diajukan pada harga yang sama, JATS memberikan prioritas kepada permintaan beli atau penawaran jual yang diajukan terlebih dahulu.

Pengurangan jumlah Efek pada JATS baik pada penawaran jual maupun pada permintaan beli untuk tingkat harga yang sama tidak mengakibatkan hilangnya prioritas waktu. Sedangkan penambahan jumlah Efek baik pada penawaran jual maupun permintaan beli untuk tingkat harga yang sama diperlakukan sama dengan penawaran jual maupun permintaan beli baru.

Transaksi Bursa di Pasar Reguler dan Pasar Tunai terjadi dan mengikat pada saat penawaran jual dijumpakan (*match*) dengan permintaan beli oleh JATS.

## **Pasar Negosiasi**

Perdagangan Efek di Pasar Negosiasi dilakukan melalui proses tawar menawar secara individual (negosiasi secara langsung) antar:

- Anggota Bursa atau
- nasabah melalui satu Anggota Bursa atau
- nasabah dengan Anggota Bursa atau
- Anggota Bursa dengan KPEI

Selanjutnya hasil kesepakatan dari tawar menawar tersebut diproses melalui JATS.

Anggota Bursa dapat menyampaikan penawaran jual dan atau permintaan beli melalui papan tampilan informasi (*advertising*) dan bisa di ubah atau dibatalkan sebelum kesepakatan dilaksanakan di JATS. Kesepakatan mulai mengikat pada saat terjadi penjumpaan antara penawaran jual dan permintaan beli di JATS.

### **Penyelesaian Transaksi Bursa**

Pasar Reguler dan Pasar Tunai

Penyelesaian Transaksi Bursa di Pasar Reguler dan Pasar Tunai antara Anggota Bursa jual dan Anggota Bursa beli dijamin oleh KPEI.

Berdasarkan Surat Edaran Bersama No. 003/BEJ/09-2002, No. Jkt-025/DIR/BES/IX/2002, No. SE-006/DIR/KPEI/0902, No. SE-003/DIR/EX/KSEI/090 bahwa :

- Transaksi Bursa Pasar Reguler wajib diselesaikan pada Hari Bursa ke-3 (T+3).
- Transaksi Bursa Pasar Tunai wajib diselesaikan pada Hari Bursa yang sama (T+0).

Penyelesaian Transaksi Bursa yang dilakukannya di Pasar Reguler dan Pasar Tunai akan ditentukan oleh KPEI melalui proses Netting<sup>74</sup> dan dilakukan melalui pemindahbukuan Efek dan atau dana ke rekening Efek Anggota Bursa yang berhak yang berada pada KSEI.

---

<sup>74</sup> Netting adalah kegiatan kliring yang dilakukan oleh KPEI yang menimbulkan hak dan kewajiban bagi setiap Anggota Bursa Efek untuk menyerahkan atau menerima saldo Efek tertentu untuk setiap jenis Efek yang ditransaksikan dan atau untuk menerima atau untuk membayar sejumlah uang untuk seluruh Efek yang ditransaksikan. Pada saat kliring dilaksanakan oleh KPEI, maka hubungan hukum sebagai akibat Transaksi Bursa antara Anggota Bursa Efek Jual dan Anggota Bursa Efek Beli menjadi terputus dan beralih menjadi hubungan hukum antara Anggota Bursa Efek Jual dengan KPEI dan Anggota Bursa Efek Beli dengan KPEI. Hal ini menyebabkan Anggota Bursa Efek Jual dan Anggota Bursa Efek Beli tidak dapat saling menuntut satu sama lain dalam penyelesaian Transaksi Bursa tersebut (huruf A, Definisi Peraturan Perdagangan No. II.A)



Dalam hal kewajiban Anggota Bursa untuk menyerahkan Efek tidak dilaksanakan sesuai dengan ketentuan, maka Anggota Bursa tersebut wajib untuk menyelesaikan kewajibannya dengan uang pengganti (*ACS= Alternate Cash Settlement*) yang besarnya ditetapkan sebesar 125% (seratus dua puluh lima perseratus) dari harga tertinggi atas Efek yang sama yang terjadi di Pasar Reguler dan Pasar Tunai yang penyelesaiannya jatuh tempo pada tanggal yang sama; dan Pasar Reguler pada Sesi I pada hari penyelesaian transaksi yang jatuh temponya sebagaimana di atas.

Dalam hal Anggota Bursa tidak memenuhi kewajibannya untuk membayar kepada KPEI sebagaimana tercantum dalam DHK Netting, maka kewajiban Anggota Bursa tersebut wajib diselesaikan sesuai dengan Peraturan KPEI.

Anggota Bursa yang tidak memenuhi kewajibannya dalam penyelesaian Transaksi Bursa dilarang melakukan kegiatan perdagangan Efek di Bursa sampai dengan KPEI melaporkan ke Bursa bahwa semua kewajiban Anggota Bursa tersebut telah terpenuhi dan Anggota Bursa dapat dikenakan sanksi sesuai dengan Peraturan Bursa.

### **Penyelesaian Transaksi Bursa Pasar Negosiasi**

Waktu penyelesaian Transaksi Bursa di Pasar Negosiasi ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara AB jual dan AB beli dan diselesaikan secara Per-transaksi (tidak netting). Bila tidak ditetapkan, maka penyelesaian Transaksi Bursa dilakukan selambat-lambatnya pada Hari Bursa ke-3 setelah terjadinya transaksi (T+3) atau Hari Bursa yang sama dengan terjadinya transaksi (T+0) khusus untuk Hari Bursa terakhir perdagangan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.

Penyelesaian Transaksi Bursa di Pasar Negosiasi dilakukan dengan pemindahbukuan secara langsung oleh Anggota Bursa jual dan Anggota Bursa beli dan tidak dijamin KPEI.

## Biaya Transaksi

Anggota Bursa wajib membayar biaya transaksi kepada Bursa, KPEI dan KSEI yang dihitung berdasarkan nilai pertransaksi Anggota Bursa sebagai berikut:

Jenis Transaksi	Biaya transaksi	Dana Jaminan	Pajak*
Pasar Reguler dan Pasar Tunai	0,03%	0,01%	PPn dan kewajiban perpajakan lainnya
Pasar Negosiasi	0,03% atau kebijakan Bursa -		
Obligasi	0,005%		

\* Dibayarkan ke Bursa sebagai Wajib Pungut, sesuai ketentuan yang berlaku.

Minimum biaya transaksi yang harus dibayar AB adalah Rp 2.000.000,- (dua juta Rupiah) per bulan termasuk untuk AB dalam keadaan suspensi atau SPABnya dibekukan;

Pembayaran harus sudah efektif dalam rekening Bursa setiap bulan selambat-lambatnya pada hari kalender ke-12 bulan berikutnya. Dalam hal hari kalender ke-12 (dua belas) di atas jatuh pada hari Sabtu atau hari Minggu atau hari libur maka kewajiban dimaksud efektif pada hari kerja berikutnya. Keterlambatan pembayaran dikenakan denda sebesar 1% (satu per seratus) setiap hari kalender keterlambatan.

Anggota Bursa yang tidak memenuhi kewajibannya selambat-lambatnya 5 Hari Bursa setelah lampaunya batas waktu pembayaran, maka Anggota Bursa tersebut disamping dikenakan denda juga dikenakan suspensi sampai dengan diselesaikannya seluruh kewajiban pembayaran biaya transaksi dan dendanya.

#### D. Syarat –Syarat Perjanjian Repo Saham

Didalam praktek di Pasar Modal Transaksi Repo dituangkan ke dalam suatu perjanjian jual beli dengan hak membeli kembali atau disebut juga dengan *Repurchase Agreement* (“*Perjanjian Repo*”).<sup>75</sup>

Perjanjian Repo Saham adalah suatu perikatan yang dilakukan oleh dua pihak untuk melakukan jual beli dengan hak membeli kembali yang juga tunduk kepada Buku III KUHPER tentang Perikatan.

Perikatan diatur di dalam Buku Ketiga KUHPER yang bersumber dari 2 (dua) hal yaitu :<sup>76</sup>

1. Perjanjian (Pasal 1313 KUHPER)

Perjanjian adalah “*Suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih.*”

2. Undang- Undang (Pasal 1352 KUHPER BAB III)

Undang-undang berasal dari :

- a. Undang-Undang Saja

Adalah perikatan yang dengan terjadinya peristiwa-peristiwa tertentu, ditetapkan melahirkan suatu hubungan hukum (perikatan) diantara pihak-pihak yang bersangkutan, terlepas dari kemauan pihak-pihak tersebut. Contohnya adalah :<sup>77</sup>

- 1) Lampaunya waktu yang berakibat bahwa seseorang mungkin terlepas dari haknya atas sesuatu atau mungkin mendapatkan haknya atas sesuatu.
- 2) Kelahiran membuka perikatan untuk memberi nafkah (pasal 321, 322, 225 KUHPER).
- 3) Kematian membuka warisan.

- b. Undang-undang karena perbuatan manusia (Pasal 1353 KUHPER)

---

<sup>75</sup> Triharyo, *Apa itu Repo Dan Top Up*, <[http:// wealthindonesia.com/](http://wealthindonesia.com/)>, Tematik pengetahuan : Ekonomi Makro : Krisis Finansial , 10 Oktober 2008.

<sup>76</sup> Handry Rahardjo, *Hukum Perjanjian Di Indonesia*, (Yogyakarta: Pustaka Yustisia, Cet. Pertama: 2009), hal. 41 dan 69. .

<sup>77</sup> Mariam Darus Badruzaman, *KUHPER Buku III*, (Bandung: Alumni, 2006), hal

Bahwa dengan dilakukannya serangkaian tingkah laku seseorang maka undang-undang melekatkan akibat hukum berupa perikatan terhadap orang tersebut. Hal ini bersumber dari :

1) *Perbuatan yang Sesuai dengan Hukum*, misalnya:<sup>78</sup>

a) Pasal 1354 KUHPER tentang tentang *zaak warneming* atau pengurusan sukarela.

Dokter mengoperasi pasien dalam keadaan darurat tanpa persetujuan pasien maupun keluarga pasien.

b) Pasal 1359 (1) KUHPER pembayaran yang tidak diwajibkan/pembayaran yang tidak terhutang. Contohnya suami istri membeli mebel dan akan dilunasi dirumah setelah mebel diantar, si istri melunasi (si suami masih dikantor), ternyata si suami mampir ke toko mebel sebelum pulang ke rumah untuk membayar hutangnya.

c) Pasal 1359 (2) KUHPER tentang perikatan wajar, yaitu perikatan dimana kreditur tidak mempunyai hak untuk menuntut pelaksanaan prestasi walaupun dengan bantuan hakim.<sup>79</sup> Sebaliknya Debitur juga tidak mempunyai kewajiban untuk memenuhi prestasi. Debitur hanya memiliki kewajiban moral saja untuk memenuhinya, contoh: hutang karena judi atau taruhan (Pasal 1788 dan 1776 KUHPER) tentang pembayaran bunga yang tidak di perjanjikan.

2) *Perbuatan Melawan Hukum (Onrechmatige)*

Pasal 1365 s/d pasal 1380 KUHPER, undang-undang menetapkan kewajiban orang itu untuk memberi ganti rugi. Yang disebut dengan perbuatan melawan hukum adalah

---

<sup>78</sup> Ibid, hal. 136

<sup>79</sup> Ibid, hal. 142

perikatan yang lahir dari undang-undang, karena orang tidak berhati-hati sehingga merugikan orang lain.<sup>80</sup> Unsur-unsur perbuatan melawan hukum, adalah:<sup>81</sup>

- a. Harus ada perbuatan;
- b. Perbuatan itu harus melawan hukum baik bersifat sengaja atau lalai;
- c. Perbuatan tersebut menimbulkan kerugian
- d. Perbuatan itu harus dilakukan dengan kesalahan
- e. Antara perbuatan dengan kerugian yang muncul harus ada hubungan kausal.

Yang membedakan antara perikatan yang lahir dari undang-undang dengan perikatan yang lahir dari perjanjian adalah<sup>82</sup> didalam perikatan yang lahir karena undang-undang tersebut tanpa memperhitungkan kehendak para pihak dalam perikatan yang bersangkutan, namun kehendak itu berasal dari si pembuat undang-undang, walaupun ada unsur perbuatan manusia namun perbuatan manusia itu tidaklah tertuju kepada akibat hukum (perikatan) yang muncul antara mereka sebagai akibat perbuatan mereka, malah dapat dikatakan bahwa (pada umumnya) mereka sama sekali tidak menghendaki akibat hukum seperti itu. Lain halnya dengan perikatan yang muncul karena perjanjian, perikatan ini lahir karena para pihak menghendakinya dan kehendak para pihak tertuju pada akibat hukum tertentu (yang mereka kehendaki), dengan kata lain munculnya perikatan yang bersumber dari perjanjian sebagai akibat hukum dari perjanjian yang mereka tutup.

---

<sup>80</sup> Handry Rahardjo, *op.cit*, hal. 71

<sup>81</sup> *Ibid*.

<sup>82</sup> J. Satrio, *Hukum Perikatan, Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian, Buku I*, (Bandung; PT Citra Aditya Bakti, 1995) hal. 42-43.

Seperti telah dijelaskan pada halaman 37 tesis ini bahwa Perjanjian Repo adalah termasuk kedalam Buku III KUHPER tentang Perikatan sehingga dalam pembuatannya harus memenuhi syarat dan ketentuan yang diatur didalam KUHPER. Oleh karenanya Perjanjian Repo Saham wajib tunduk kepada syarat sahnya perjanjian menurut Pasal 1320 KUHPER yaitu sebagai berikut:<sup>83</sup>

**a) Sepakat (*Toestemming*)**

Adalah kesesuaian, kecocokan, pertemuan kehendak dari yang mengadakan perjanjian atau pernyataan kehendak yang disetujui antara pihak-pihak.<sup>84</sup> Unsur kesepakatan adalah :<sup>85</sup>

(1) *ferte* (*penawaran*) adalah pernyataan pihak yang menawarkan.

(2) *Acceptasi* (penerimaan) adalah pernyataan pihak yang menerima penawaran.

**b) Kecakapan**

Didalam dunia hukum, perkataan orang (*persoon*) berarti pendukung hak dan kewajiban yang dijuga disebut sebagai subyek hukum. Dengan demikian, maka dapat dikatakan bahwa setiap manusia baik warga negara maupun orang asing adalah pembawa hak (subyek hukum) yang memiliki hak dan kewajiban untuk melakukan perbuatan hukum, namun perbuatan tersebut harus didukung oleh kecakapan dan kewenangan hukum<sup>86</sup>, karena tidak semua subyek hukum yang pada umumnya memiliki kewenangan hukum itu. Kecakapan berbuat adalah kewenangan untuk melakukan perbuatan-perbuatan hukum sendiri.<sup>87</sup>

Kecakapan berbuat adalah bagi mereka yang berusia 21 tahun atau sudah menikah sebagaimana diatur didalam KUHPER didalam pasal-pasal sebagai berikut :

---

<sup>83</sup> Handry Rahardjo, *op.cit*, hal 47

<sup>84</sup> Mariam Darus Badruzaman, *KUHPER Buku III, op.cit*, hal. 98

<sup>85</sup> Ibid.

<sup>86</sup> R. Soeroso, "Perbandingan Hukum Perdata", (Jakarta: Sinar Grafika, 1999), Cet.3, hal 139.

<sup>87</sup> FX Suhardana, *et al*, "Hukum Perdata I", (Jakarta: Prenhallindo, 1987) hal. 45.

1) pasal 1330 KUHPER yang berbunyi sebagai berikut:

*“Tak cakap untuk membuat persetujuan adalah :*

- 1. orang2 yang belum dewasa;*
- 2. mereka yang ditaruh dibawah pengampuan;*
- 3. orang-orang perempuan, dalam hal yang ditetapkan oleh undang-undang, dan pada umumnya semua orang kepada siapa undang-undang telah melarang membuat persetujuan tertentu.”*

2) pasal 330 KUHPER yang berbunyi sebagai berikut :

*“Belum dewasa adalah mereka yang belum mencapai umur genap duapuluh satu tahun, dan tidak lebih dahulu telah kawin.”*

Syarat kesepakatan dan kecakapan adalah syarat formalitas<sup>88</sup> yang wajib dipenuhi terlebih dahulu oleh pihak-pihak yang akan melakukan Transaksi Repo. Pihak-pihak dalam Perjanjian Repo Saham yaitu :

1. Penjual, yaitu pihak (orang atau institusi) yang memiliki dan menguasai Saham yang akan dijual kepada Pembeli.

Dalam hal ini Perusahaan Efek dapat bertindak sebagai penjual apabila ia memerlukan modal dengan cara menggunakan inventori Efek saham yang dimilikinya.

2. Pembeli yaitu pihak (orang atau institusi) yang memiliki dana.

Jika Penjual dan Pembeli adalah suatu badan hukum atau institusi maka harus diwakili oleh orang yang berwenang berdasarkan anggaran dasar perseroan masing-masing serta berdasarkan peraturan dari Otoritas Pasar Modal. Dalam hal ini diwakili oleh Direktur Utama atau Direktur perseroan berdasarkan ketentuan anggaran dasar perseroannya.

---

<sup>88</sup> Handry Rahardjo, *op.cit*, hal. 57.

Pembeli dan Penjual yang melakukan transaksi Repo dapat menunjuk Perusahaan Efek sebagai *Arranger* untuk mengadministrasikan Transaksi Repo seperti melakukan perpindahan saham dari Sub Rekening Penjual ke Sub Rekening Pembeli yang ada pada *Arranger*.

### **ad.1 Penjual**

Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi Repo maka orang yang menandatangani harus berhak dan berwenang untuk mewakili Perusahaan Efek.

Dimana untuk dapat menjadi Direktur atau Komisaris Perusahaan Efek harus memiliki izin orang perseorangan sebagai Wakil Perusahaan Efek sesuai dengan bidang tugasnya masing-masing dari Bapepam-LK berdasarkan Peraturan Nomor V.A.1 tentang Perijinan Perusahaan Efek yaitu sebagai berikut :

“Direksi dan komisaris Perusahaan Efek wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut:”

- 1) persyaratan integritas, yang meliputi:
  - a) orang perseorangan yang cakap melakukan perbuatan hukum ;
  - b) tidak pernah dinyatakan pailit atau menjadi direktur atau komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perusahaan dinyatakan pailit;
  - c) tidak pernah melakukan perbuatan tercela atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan;
  - d) memiliki akhlak dan moral yang baik;
  - e) memiliki komitmen yang tinggi untuk mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku; dan
  - f) memiliki komitmen yang tinggi terhadap pengembangan operasional Perusahaan Efek yang sehat;
- 2) persyaratan kompetensi dan keahlian di bidang Pasar Modal dengan ketentuan sebagai berikut:
  - a) bagi calon komisaris:



- 1) memiliki keahlian di bidang Pasar Modal yang memadai dan relevan dengan jabatannya; dan atau
- 2) memiliki pengalaman minimal 2 (dua) tahun pada perusahaan yang bergerak di bidang Pasar Modal dan atau keuangan;
  - b) bagi calon anggota direksi:
    - (1) memiliki pengetahuan di bidang Pasar Modal yang memadai dan relevan dengan jabatannya serta paling kurang berpendidikan akademi setingkat diploma; dan
    - (2) memiliki pengalaman dan keahlian di bidang Pasar Modal dan atau bidang keuangan paling kurang 2 (dua) tahun pada jabatan manajerial di perusahaan yang bergerak di bidang Pasar Modal dan atau keuangan.
    - (3) bagi direksi Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai Manajer Investasi, pengalaman dan keahlian di bidang Pasar Modal dan atau bidang keuangan paling kurang 3 (tiga) tahun pada jabatan manajerial di perusahaan yang bergerak di bidang Pasar Modal dan atau keuangan yang terkait dengan pengelolaan dana nasabah yang diinvestasikan pada portofolio Efek atau portofolio investasi kolektif.
- 3) Semua anggota direksi Perusahaan Efek wajib memiliki izin orang perseorangan sebagai Wakil Perusahaan Efek sesuai dengan bidang tugasnya masing-masing.
- 4) Anggota direksi Perusahaan Efek dilarang mempunyai jabatan rangkap pada perusahaan lain kecuali sebagai komisaris Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.
- 5) Komisaris Perusahaan Efek dilarang merangkap sebagai

komisaris pada Perusahaan Efek lain.

- 6) Anggota direksi Perusahaan Efek wajib berdomisili di Indonesia.

## **ad. 2 Pihak Pembeli**

Untuk dapat melakukan transaksi Efek, Pembeli diwajibkan menjadi nasabah di salah satu Perusahaan Efek atau pada *Arranger*.<sup>89</sup> Hal ini dalam rangka memenuhi syarat *good corporate governance* dengan menerapkan prinsip mengenal nasabah (*know your customer*) berdasarkan peraturan Bapepam nomor V.D.10.

Prinsip Mengenal Nasabah adalah prinsip yang diterapkan Penyedia Jasa Keuangan di bidang Pasar Modal, untuk mengetahui latar belakang dan identitas Nasabah, memantau rekening dan transaksi Nasabah, termasuk melaporkan transaksi keuangan yang mencurigakan.

### **c) Suatu hal tertentu**

Suatu hal tertentu dalam hal ini adalah tentang obyek perjanjian (pasal 1332 s/d 1334). Obyek perjanjian yang dapat dikategorikan dalam pasal tersebut:<sup>90</sup>

- Obyek yang akan ada (kecuali warisan) asalkan dapat ditentukan jenis dan dapat dihitung.
- Obyek yang dapat diperdagangkan (barang-barang yang dipergunakan untuk kepentingan umum tidak dapat menjadi obyek perjanjian).

Obyek didalam Transaksi Repo adalah Efek bersifat ekuitas (saham) dan Efek bersifat utang (obligasi)<sup>91</sup>.

---

<sup>89</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit.*, hal. 134

<sup>90</sup> Mariam Darus Badruzaman, *op.cit.*, hal 104-105

<sup>91</sup> Gunawan Widjaja, *Efek Sebagai Benda*, (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada:2005), Cet.1, hal. 23

## 1. Pengertian Efek

Efek didalam KUHPER dianggap sebagai kebendaan bergerak sebagaimana disebutkan didalam pasal 511 yaitu:

*“Yang dianggap sebagai **kebendaan bergerak** karena ditentukan undang- undang adalah:*

- 1.Hak pakai hasil dan hak pakai atas kebendaan bergerak;*
- 2.Hak atas bunga-bunga yang dijanjikan, baik bunga yang diabadikan, maupun bunga cagak hidup;*
- 3.Perikatan-perikatan dan tuntutan-tuntutan;*
- 4.Sero-sero atau andil-andil dalam persekutuan perdagangan uang, persekutuan dagang atau perusahaan, sekalipun benda-benda persekutuan yang bersangkutan dan perusahaan itu merupakan kebendaan tidak bergerak. Sero-sero atau andil-andil itu dianggap merupakan kebendaan, akan tetapi hanya terhadap para pesertanya selama persekutuan berjalan;*
- 5.Andil dalam perutusan atas beban negara Indonesia, baik andil-andil karena pendaftaran dalam buku besar maupun sertifikat-sertifikat, surat-surat pengakuan utang, obligasi atau surat-surat lain yang berharga, beserta kupon-kupon atau surat tanda bunga yang termasuk didalamnya;*
- 6.Sero-sero atau kupon obligasi dalam perutusan lain, termasuk juga perutusan yang dilakukan negara-negara asing.*

Pengertian Efek dalam Pasar Modal Indonesia pengaturannya dapat ditemukan dalam pasal 1 angka 5 Undang Undang Pasar Modal yang berbunyi sebagai berikut:

*“Efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif atas efek.”*

## 2. Efek Sebagai Benda Yang Dapat Diperdagangkan

Untuk dapat memenuhi syarat obyek dalam Perjanjian Repo maka Efek haruslah benda yang dapat diperdagangkan. Berdasarkan pasal 511 KUHPER Efek merupakan benda bergerak. Benda bergerak karena sifatnya dapat berpindah atau dipindahkan (pasal 509 KUHPER).

Ketentuan Pasal 511 angka 6 KUHPER menunjuk instrumen surat-surat berharga yang diperdagangkan di Pasar Modal yang dapat diperalihkan dengan mudah.<sup>92</sup>

e) **Suatu sebab yang halal**

Sebab yang dimaksud disini adalah isi perjanjian itu sendiri atau tujuan dari para pihak mengadakan perjanjian. Halal adalah tidak bertentangan dengan undang-undang, ketertiban umum, dan kesusilaan.

Selain syarat pasal 1320 KUHPER, sering ditentukan syarat atau formalitas tertentu dengan mengacu kepada peraturan-peraturan yang berkaitan dengan isi perjanjian atau hal-hal yang diperjanjikan.

Perjanjian Repo ada dalam lingkup Pasar Modal sehingga harus tunduk dan tidak bertentangan dengan peraturan-peraturan yang berlaku di Pasar Modal misalnya Undang-Undang Pasar Modal, Peraturan yang dikeluarkan oleh *Self Regulatory Organization* (SRO) seperti Peraturan Bursa, Peraturan KPEI dan KSEI.

Berdasarkan hal-hal yang telah dijelaskan diatas maka Perjanjian Repo Saham harus memenuhi syarat sah perjanjian yang diatur didalam pasal 1320 KUHPER yaitu :

- a. Kesepakatan Penjual dan Pembeli untuk melakukan Transaksi Repo dengan rincian sebagai berikut:
  1. **Penjual atau Seller** (pihak yang butuh dana);
  2. **Pembeli atau Buyer** (pihak yang meminjamkan dana);
  3. **Nilai Repo atau Nilai Valuta** (Jumlah uang yang akan dipinjamkan);
  4. **Instrumen Efek** (yang dijadikan jaminan, bisa berupa Surat Utang Negara, Obligasi Korporasi, SBI, atau Saham);

---

<sup>92</sup> Ibid, hal 158.

5. **Bunga** atau Nilai Investasi (besarnya ‘imbalan’ bagi pihak yang meminjamkan dana);

6. **Jatuh Tempo Transaksi Repo Saham**

- b. Untuk memenuhi syarat kecakapan untuk Penjual dan Pembeli yang melakukan Transaksi Repo harus sesuai dengan anggaran dasarnya masing-masing jika Penjual dan Pembeli adalah badan hukum atau institusi. Sedangkan untuk Penjual dan Pembeli perorangan harus berusia minimal 21 tahun.

Disamping itu untuk Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi Repo harus diwakili oleh pihak yang tercantum didalam anggaran dasar perusahaannya serta telah memiliki ijin orang perseorangan sebagai Wakil Perusahaan Efek sesuai dengan bidang tugasnya masing-masing dari Bapepam-LK berdasarkan Peraturan Nomor V.A.1 tentang Perijinan Perusahaan Efek.

- c. Obyek Perjanjian Repo adalah Efek saham yang diperdagangkan di Bursa sehingga telah memenuhi syarat obyek berdasarkan pasal 1332-1334 KUHPER jo pasal 511 KUHPER, obyek perjanjian adalah obyek yang dapat diperdagangkan.
- d. Perjanjian Repo Saham tidak melanggar peraturan perundang-undangan sepanjang ketentuannya dibuat dengan memperhatikan ketentuan yang berlaku.

## 2.3 Ketentuan – Ketentuan Yang Diatur Didalam Perjanjian Repo Saham

### A. Formalitas Sebelum Penandatanganan Perjanjian Repo

Sebelum menandatangani Perjanjian Repo Saham para pihak yaitu Penjual dan Pembeli akan menandatangani terlebih dahulu suatu Surat Konfirmasi.<sup>93</sup> Syarat kesepakatan dapat dilihat dari adanya Surat Konfirmasi Jual Beli atau dikenal dengan nama “*trade confirmation*”. Surat Konfirmasi disebut sebagai syarat untuk dapat dilaksanakannya transaksi jual beli Efek sebagaimana disebutkan didalam Perjanjian Repo Saham yaitu sebagai berikut:

1. Sebelum dilaksanakan Transaksi Repo, Perusahaan Efek menyampaikan Surat Konfirmasi kepada calon Pembeli.
2. Setelah menerima Surat Konfirmasi tersebut Pembeli akan menyampaikan persetujuannya kepada Penjual melalui Perusahaan Efek sebagai tanda persetujuannya atas syarat dan kondisi Transaksi Efek.

Surat Konfirmasi tersebut merupakan satu kesatuan dan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Perjanjian Repo. Contoh Surat Konfirmasi sebagaimana dilampirkan didalam Lampiran tesis ini.

Pernyataan *acceptasi* (kesepakatan) penjual dan pembeli juga di cantumkan didalam bagian premis atau badan Perjanjian Repo Saham dengan bunyi kalimat sebagai berikut :

*“Penjual bermaksud untuk menjual Saham yang dimiliki atau dengan cara lain mengalihkan Saham yang dimiliki kepada Pembeli dengan ketentuan dan persyaratan sebagaimana dimaksud dalam Perjanjian Repo ini dan Penjual telah menawarkan maksudnya tersebut kepada Pembeli dan Pembeli menerima penawaran tersebut serta bermaksud untuk membeli Saham dari Penjual, yang dikemudian hari pada saat dan harga yang ditetapkan dalam surat konfirmasi yang menjadi satu kesatuan*

---

<sup>93</sup> Surat Konfirmasi adalah surat yang dikeluarkan oleh (Perusahaan Efek) kepada Penjual, yang berisikan antara lain: penjualan dan pembelian Efek dengan hak membeli kembali, dimana ditentukan emiten penerbit Efek, Harga Penjualan dan Nilai Pembelian Kembali, jenis dan jumlah Efek, ratio transaksi, ratio top up dan ratio top down serta JW Transaksi.

*dengan Perjanjian ini, Pembeli wajib menjual kembali Saham kepada Penjual”.*

Selain itu Penjual dan Pembeli diwajibkan untuk memenuhi syarat formalitas subyektif dan obyektif sebagaimana telah dijelaskan didalam halaman 41 tesis ini.

*B. Standar Perjanjian Repo Saham Yang Biasa Dipergunakan oleh Perusahaan Efek*

Dibawah ini adalah Perjanjian Repo Saham yang dipergunakan didalam praktek oleh pelaku pasar modal. Ketentuan-ketentuannya adalah sebagai berikut:

**(1) Definisi**

1. **“Arranger”** berarti [Perusahaan Efek yang ditunjuk]
2. **“Biaya Transaksi”** berarti biaya yang dibebankan kepada Penjual dan Pembeli atas Transaksi Efek yang telah dilakukan melalui Arranger dalam Transaksi Efek jika ada.
3. **“Biaya Keterlambatan Pembayaran”** berarti biaya denda yang dibebankan kepada Penjual dan Pembeli akibat keterlambatan dalam pemenuhan kewajiban Penjual dan Pembeli, termasuk Biaya Transaksi dan pembayaran biaya-biaya kepada Arranger yang telah disepakati Penjual dan Pembeli.
4. **“Bulan”** berarti periode yang dimulai pada suatu hari di suatu bulan takwim dan berakhir pada tanggal angka yang sama pada bulan takwim berikutnya (dan definisi untuk “Bulan-Bulan” wajib ditafsirkan sesuai dengan definisi tersebut diatas). Dalam hal periode tersebut berakhir pada suatu tanggal yang bukan Hari Bursa maka periode ini berakhir pada tanggal berikutnya, namun bila tanggal tersebut takwim berikutnya, maka periode tersebut berakhir pada tanggal sebelumnya.

5. **“Bursa Efek”** berarti Bursa Efek Indonesia.
6. **“Efek”** berarti saham yang dimiliki oleh yang berada di rekening efek Perusahaan Efek dan menjadi objek Transaksi Efek sebagaimana disebutkan didalam Surat Konfirmasi.
7. **“Force Sell”** berarti penjualan Efek tanpa pemberitahuan terlebih dahulu kepada Penjual dan Pembeli, yang dilakukan oleh Arranger dengan kuasa berdasarkan Perjanjian ini, apabila Penjual tidak melakukan Top Up dan Ratio Transaksi turun menjadi [120]% dari Nilai Transaksi.
8. **“Force Majeure”** berarti hal-hal yang dapat mempengaruhi jalannya pelaksanaan kewajiban, keadaan mana berada diluar kemampuan Penjual dan Pembeli dan / atau Arranger untuk mencegahnya, antara lain namun tidak terbatas pada perang, huru-hara, pemogokan, larangan kerja, gangguan transportasi, gangguan telekomunikasi dan lain-lain.
9. **“Hari Bursa”** berarti hari-hari dimana kegiatan Bursa Efek berlangsung.
10. **“Harga Penjualan”** berarti harga jual yang ditentukan dari penutupan Efek pada tanggal tertentu yang disepakati oleh Penjual dan Pembeli.
11. **“Harga Pembelian”** berarti harga beli Efek pada Tanggal Pembelian Kembali.
12. **“Jangka Waktu Perjanjian”** adalah jangka waktu Perjanjian, jangka waktu mana dimulai sejak tanggal ditandatanganinya Perjanjian, sampai dengan [ ].
13. **“Kustodian”** berarti PT.[Perusahaan Efek] Parama, yang ditunjuk oleh Penjual dan Pembeli dalam Transaksi Efek.
14. **“Nilai Pasar Efek”** berarti nilai pasar wajar Efek di bursa, dimana nilai pasar wajar Efek yang digunakan adalah harga kejadian terakhir bursa berjalan dan / atau harga penutupan hari bursa sebelumnya.



15. **“Nilai Transaksi”** berarti nilai nominal yang disepakati Penjual dan Pembeli dalam Transaksi Efek sebagaimana disebutkan didalam Surat Konfirmasi.
16. **“Penjual”** berarti Pihak yang menjual Efek sebagaimana disebutkan dalam Surat Konfirmasi.
17. **“Pembeli”** berarti Pihak yang membeli Efek sebagaimana disebutkan dalam Surat Konfirmasi.
18. **“Ratio Transaksi”** berarti perbandingan nilai pasar efek dengan Nilai Transaksi , dimana Ratio Transaksi dari waktu ke waktu tidak boleh kurang dari [150%] dari Nilai Transaksi.
19. **“Top Up”** berarti setoran berupa Efek atau atas opsi pihak Penjual dapat berupa uang tunai sehingga Ratio Transaksi mencapai kembali batas tertentu sebagaimana ditentukan para pihak.
20. **“Top Down”** berarti penarikan Efek yang dapat dilakukan oleh Penjual jika nilai Efek melampaui 30% dari Ratio Transaksi selama 2(dua) hari Bursa berturut-turut.
21. **“Ratio Call”** berarti pemberitahuan secara tertulis yang dikeluarkan oleh *Arranger* kepada Penjual untuk melakukan Top Up, atau untuk melakukan Top Down.
22. **“Surat Konfirmasi”** berarti surat yang berisikan antara lain: penjualan dan pembelian Efek dengan hak membeli kembali, dimana ditentukan emiten penerbit Efek, Harga Penjualan dan Nilai Pembelian Kembali, jenis dan jumlah Efek, Ratio Transaksi, Top Up dan Top Down .
23. **“Surat Kuasa”** berarti surat kuasa sebagaimana diatur dalam Butir 16 Perjanjian ini.
24. **“Tanggal Valuta”** (T+0) berarti tanggal dilakukannya Transaksi Efek oleh Penjual dan Pembeli sekaligus tanggal diserahkannya Efek oleh Penjual kepada *Arranger*, dan

penyerahan dana oleh Pembeli kepada Arranger, dan Arranger kepada Penjual, sesuai Surat Konfirmasi.

**25. “Tanggal Pembelian Kembali”** berarti tanggal terakhir dari Jangka Waktu Perjanjian yang merupakan tanggal jatuh tempo Transaksi Efek yang disetujui oleh Penjual dan Pembeli, dimana masing-masing pihak wajib menyelesaikan kewajibannya kepada pihak lainnya. Apabila Tanggal Pembelian Kembali bukan pada Hari Bursa, maka tanggal yang berlaku adalah tanggal Hari Bursa berikutnya.

**26. “Transaksi Efek”** berarti transaksi penjualan dan/atau pembelian Efek dimana Harga Penjualan, Harga Pembelian, Tanggal Valuta, Tanggal Pembelian Kembali, serta jenis dan jumlah Efek telah ditentukan dalam Surat Konfirmasi.

**(2) Penjualan Dan Pembelian Efek**

Penjual menjual Efek kepada Pembeli melalui Arranger pada Tanggal Valuta dengan Harga Penjualan sebagaimana tercantum dalam Surat Konfirmasi dan Pembeli membeli Efek dari Penjual pada Tanggal Valuta dengan Harga Penjualan sebagaimana tercantum dalam Surat Konfirmasi

**(3) Konfirmasi Jual Beli**

1. Sebelum dilaksanakan Transaksi Efek, Penjual menyampaikan Surat Konfirmasi yang dikeluarkan Arranger kepada Pembeli, melalui Arranger.
2. Setelah menerima Surat Konfirmasi dari Penjual melalui Arranger, Pembeli akan menyampaikan persetujuannya kepada Penjual melalui Arranger dengan menandatangani Surat Konfirmasi terpisah sebagai tanda persetujuannya atas syarat dan kondisi Transaksi Efek.
3. Surat Konfirmasi tersebut merupakan satu kesatuan dan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Perjanjian ini.

**(4) Penyerahan Dan Pembayaran Efek Pada Tanggal Valuta**

1. Pada Tanggal Valuta (T+0), Penjual akan menyerahkan Efek senilai ratio margin yang ada pada konfirmasi dari Nilai Transaksi kepada Arranger, dan Pembeli akan menyerahkan dana yang cukup kepada Penjual melalui Arranger untuk membeli Efek.
2. Penyerahan Efek oleh Penjual kepada Pembeli, dan pembayaran Efek oleh Pembeli kepada Penjual, dilakukan pada (T+0), melalui Arranger.

**(5) Penyerahan Dan Pembayaran Efek Pada Tanggal Pembelian Kembali**

1. Selambat-lambatnya pukul 13.30 WIB pada Tanggal Pembelian Kembali, Pembeli wajib menyediakan Efek dan Penjual wajib menyediakan dana yang cukup (*in good fund*) untuk membeli Efek tersebut dari Pembeli.
2. Penyerahan Efek oleh Pembeli kepada Penjual, dan pembayaran Efek oleh Penjual kepada Pembeli, dilakukan pada Tanggal Pembelian Kembali melalui Arranger.

**(6) Penunjukan Arranger Dan Kustodian**

1. Penjual dan Pembeli sepakat dan setuju untuk menunjuk PT.[Perusahaan Efek] sebagai Arranger dan Kustodian dalam pelaksanaan Transaksi Efek.
2. Setiap kali melakukan Transaksi Efek, Penjual dan Pembeli akan memberikan komisi (fee) beli sebesar 0,2% dan fee jual sebesar 0,3% kepada Arranger yang besarnya ditentukan kemudian.
3. Penunjukan Arranger maupun Kustodian berlaku selama Perjanjian berlangsung.

**(7) Pelaksanaan Transaksi**

1. Pelaksanaan Transaksi Efek, harus dilakukan melalui [Perusahaan Efek] selaku Arranger.
2. Penjual dan Pembeli wajib membuka rekening efek di [Perusahaan Efek] .
3. Penjual dan Pembeli dapat menyampaikan instruksi kepada Arranger dalam bentuk tertulis atau melalui telepon yang diikuti dengan email atau faksimili atau media elektronik lainnya.
4. Penjual harus menyerahkan Efek untuk disimpan oleh Arranger selaku Kustodian yang diberi kuasa yang tidak dapat ditarik kembali oleh Penjual, dan karenanya Arranger berhak, untuk setiap saat mencairkan Efek tersebut untuk pemenuhan kewajiban berkaitan dengan pelaksanaan Transaksi Efek dalam hal Penjual gagal memenuhi kewajibannya sebagaimana diatur dalam Perjanjian ini.
5. Efek wajib disimpan di Kustodian sampai dengan berakhirnya Jangka Waktu Perjanjian atau kewajiban Penjual dan Pembeli berdasarkan Perjanjian ini telah dilunasi.
6. Jika terjadi kegagalan dalam melakukan instruksi yang diberikan oleh Penjual dan Pembeli kepada Arranger, dimana kegagalan tersebut disebabkan oleh suatu situasi atau kondisi pasar tertentu yang mana berada di luar kendali Arranger, atau keadaan Force Majeure, maka Arranger tidak bertanggung jawab atas segala kerugian yang mungkin timbul. Penjual dan Pembeli membebaskan Arranger dari segala tuntutan hukum yang mungkin timbul dari atau tidak dilakukannya instruksi tersebut.
7. Keuntungan atau kerugian sebagai akibat dari Transaksi

Efek sepenuhnya menjadi tanggung jawab dan resiko Penjual dan Pembeli.

8. Semua instruksi yang telah diterima dan dilaksanakan oleh Arranger adalah menjadi tanggung jawab dan resiko Penjual dan Pembeli dalam arti bahwa Penjual dan Pembeli harus menyelesaikan semua kewajiban-kewajiban akibat penyelesaian Transaksi Efek tersebut kepada Arranger.
9. Semua instruksi yang diberikan, dan Transaksi Efek telah dilakukan, maka Penjual dan Pembeli akan selalu tunduk pada peraturan perundang-undangan yang berlaku, termasuk namun tidak terbatas pada peraturan pasar modal dan peraturan Bursa Efek. Dengan demikian Arranger tidak memiliki kewajiban untuk menanggung kerugian yang diderita Penjual dan Pembeli yang disebabkan karena pelaksanaan peraturan perundang-undangan tersebut.
10. Dalam hal terjadi suspensi atas Efek dan karenanya Efek tidak dapat diperdagangkan di Bursa Efek, maka, dengan memperhatikan Butir 11 Perjanjian ini, hak dan kewajiban Penjual dan Pembeli berdasarkan Perjanjian ini akan berlaku sampai dengan (i) Jangka Waktu Perjanjian berakhir, dalam hal suspensi atas Efek berakhir pada Tanggal Pembelian Kembali; atau (ii) tanggal dimana Efek tersebut dapat diperdagangkan kembali di Bursa Efek, dalam hal suspensi atas Efek terus berlangsung melebihi Tanggal Pembelian Kembali.

**(8) Top Up, Force Sell Dan Top Down**

1. Semua instruksi Transaksi Efek dan transfer saham serta transfer dana termasuk penempatan dan penarikan Efek akan dicatat dalam rekening efek Penjual atau rekening

lain yang ditunjuk oleh Penjual dan Pembeli. Penjual dan Pembeli akan menerima laporan Transaksi Efek dari Arranger sesuai dengan catatan dalam rekening efek. Laporan ini dianggap benar serta disetujui oleh Penjual dan Pembeli, kecuali jika Penjual dan Pembeli membuat surat keberatan mengenai hal tersebut yang telah diterima Arranger dalam jangka waktu selambat-lambatnya 2 (dua) Hari Bursa setelah tanggal pengiriman laporan tersebut melalui surat tercatat.

3. Pembayaran Biaya Transaksi dan Biaya Keterlambatan Pembayaran harus dilaksanakan Penjual dan Pembeli pada setiap akhir bulan berjalan pada Hari Bursa terakhir, sesuai tagihan Arranger. Apabila Penjual tidak membayar dengan lewatnya jangka waktu tersebut, maka Arranger dengan ini diberikan hak oleh Penjual untuk menjual Efek atas Transaksi Efek kepada pihak ketiga dan mengambil hasil penjualan tersebut sebagai pelunasan atas Biaya Transaksi dan Biaya Keterlambatan Pembayaran.
4. Penjual berkewajiban untuk menjaga agar Ratio Transaksi pada setiap waktu tidak boleh kurang dari Ratio Top Up dari Nilai Transaksi.
5. Apabila Ratio Transaksi adalah kurang dari Ratio Top Up, maka Arranger akan memberikan surat Ratio Call kepada Penjual yang menyatakan bahwa Ratio Transaksi telah kurang dari batas minimum yang telah ditetapkan oleh Arranger, dan karenanya Penjual harus melakukan Top Up.
6. Apabila setelah Penjual menerima surat Ratio Call dari Arranger, terjadi penurunan nilai Efek yang mengakibatkan Ratio Transaksi turun menjadi dibawah ratio Top Up dan tidak melakukan penambahan Efek

dalam waktu 1 x 24 jam sebelum dimulainya jam perdagangan sesi 1 Bursa hari berikutnya maka Arranger akan melakukan Force Sell.

7. Apabila Ratio Transaksi mencapai Ratio Top Down pada penutupan perdagangan bursa atau lebih selama 2 (dua) Hari Bursa berturut-turut, maka Arranger akan memberikan Ratio Call kepada Pembeli yang menyatakan bahwa Ratio Transaksi telah melebihi dari batas minimum yang telah ditetapkan oleh Arranger, dan karenanya Penjual dapat melakukan Top Down dengan menyampaikan permintaan tertulis kepada Pembeli melalui Arranger.

8. Dalam hal Penjual telah mengirimkan permintaan Top Down secara tertulis kepada Pembeli, maka Pembeli wajib memenuhi permintaan Top Down dari Penjual tersebut sepanjang Ratio Transaksi adalah minimum sejumlah yang sudah ditentukan diatas pada saat Top Down akan dilakukan.

**(9) Hak dan Kewajiban Atas Efek**

Segala hak dan kewajiban yang timbul dan melekat atas Efek, termasuk namun tidak terbatas pada dividen, rights, hak untuk hadir dan memberikan suara dalam rapat umum pemegang Efek dan/atau hak lain apapun yang berasal dari Efek, yang diperoleh selama Jangka Waktu Perjanjian ini menjadi hak sepenuhnya Penjual. Demikian pula kewajiban yang timbul atas Efek tersebut selama Jangka Waktu Perjanjian ini adalah menjadi kewajiban Penjual.

**(10) Denda Dan Eksekusi**

1. Dalam hal Penjual tidak melakukan Top Up sebagaimana dimaksud dalam Butir 8 angka (4) Perjanjian ini, tidak melakukan Pembelian Kembali pada tanggal Pembelian Kembali maka *Arranger* akan melakukan *Force Sell* atas Efek.
2. Apabila hasil *Force Sell* atas Efek sebagaimana disebutkan dalam Butir 10 angka (1) di atas masih belum dapat memenuhi seluruh kewajiban Penjual yang timbul karena tidak dilakukannya Top Up, maka Penjual berkewajiban untuk menambah selisih/ kekurangan antara hasil *Force Sell* dengan Ratio Transaksi yang diharuskan berikut denda maksimal sebesar 0,1% (nol koma satu persen) per hari, yang dihitung dari nilai selisih/ kekurangan tersebut, selambat lambatnya 2 (dua) Hari Bursa sejak tanggal dilakukannya *Force Sell* atas Efek.
3. Penjual dengan ini menyetujui bahwa hasil penjualan Efek setelah dilakukan *Force Sell* akan dipergunakan langsung untuk memenuhi semua kewajiban Penjual kepada Pembeli berdasarkan Perjanjian ini. Apabila setelah penjualan Efek masih terdapat sisa Efek dan/ atau dana maka *Arranger* wajib mengembalikan kepada sisa Efek dan/ atau dana ke rekening yang ditunjuk oleh Penjual. Apabila setelah penjualan Efek masih terdapat sisa kewajiban yang harus dipenuhi oleh Penjual, maka atas permintaan tertulis pertama dari *Arranger*, Penjual harus segera membayar sisa kewajiban tersebut kepada Pembeli.
4. Apabila setelah diberi peringatan 3 (tiga) kali berturut-turut oleh *Arranger*, Penjual belum juga memenuhi sisa kewajibannya tersebut, maka *Arranger* berdasarkan Surat



Kuasa, dengan konfirmasi dari Pembeli, berhak untuk melakukan tuntutan hukum kepada Penjual sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku. Dalam hal Pembeli tidak memenuhi permintaan Top Down dari Penjual sebagaimana dimaksud dalam Butir 8 angka (9) Perjanjian ini, dalam 2 (dua) Hari Bursa sejak diterimanya permintaan tersebut ("Tanggal Top Down"), maka Pembeli akan dikenakan denda sebesar 0,1% (nol koma satu persen) per hari keterlambatan yang dihitung dari nilai selisih/kekurangan tersebut, terhitung sejak Tanggal Top Down sampai dengan dilakukannya Top Down oleh Pembeli.

**(11) Suspensi Atau Delisting Atas Efek**

1. Dalam hal terjadi suspensi atau delisting atas Efek, Arranger akan meminta Penjual untuk segera mengganti Efek dengan efek yang setara selambat-lambatnya 3 (tiga) hari Bursa setelah Saham mengalami suspensi selama 5 (lima) hari Bursa dan/atau delisting oleh Bursa Efek Indonesia.
2. Dalam hal Penjual tidak memberikan penggantian Efek sebagaimana disebutkan dalam Butir 11 angka (1) di atas, dan suspensi atas Efek terus berlangsung sampai dengan Tanggal Pembelian Kembali, maka Penjual akan membeli Efek dari Pembeli, dan Perjanjian ini menjadi jatuh tempo, selanjutnya Penjual diwajibkan membayar Nilai Pembelian Kembali kepada Pembeli dalam jangka waktu 1x24 (satu kali dua puluh empat) jam.
3. Dalam hal suspensi atas Efek masih berlangsung pada Tanggal Pembelian Kembali dan Penjual tidak melakukan pembelian atas Efek pada Tanggal Pembelian Kembali sebagaimana disebutkan dalam Butir 11 angka

(2) di atas, maka Arranger akan melakukan Force Sell atas Efek pada saat suspensi atas Efek dihentikan oleh pihak Bursa Efek. Untuk ini Penjual akan dikenakan denda sebesar 0,05% (nol koma nol lima persen) per hari yang dihitung sejak Tanggal Pembelian Kembali sampai dengan tanggal dimana suspensi Efek dihentikan oleh pihak Bursa Efek dan Force Sell atas Efek dilakukan.

4. Dalam hal hasil Force Sell atas Efek tidak cukup untuk memenuhi, atau melebihi seluruh kewajiban Penjual kepada Pembeli berdasarkan Perjanjian ini, maka ketentuan Butir 10 angka (2) berlaku.
5. Dalam hal Penjual tidak melaksanakan kewajibannya berdasarkan Butir 10 angka (2) dan (3) sebagaimana disebutkan pada Butir 11 angka (4), maka Butir 8 angka (7) berlaku.

## **(12) Biaya dan Pajak**

1. Penjual dan Pembeli sepakat untuk membayar biaya-biaya yang timbul sehubungan dengan Transaksi Efek, yaitu :
  - a) Biaya Transaksi
  - b) Biaya Keterlambatan Pembayaran
  - c) Biaya perpanjangan Jangka Waktu Perjanjian sebagaimana disebutkan dalam Butir 13 angka (3) Perjanjian ini.
  - d) Biaya transaksi atas pembelian seketika sebagaimana disebutkan dalam Butir 15 angka (2) Perjanjian ini.
2. Pajak atas bunga yang timbul sehubungan dengan pelaksanaan Perjanjian ini sepenuhnya menjadi tanggung

jawab Penjual sesuai ketentuan hukum perpajakan yang berlaku.

**(13) Jangka Waktu Perjanjian**

1. Kecuali disepakati lain secara tertulis oleh Penjual dan Pembeli, Perjanjian ini berlaku sejak Tanggal Valuta sampai dengan Tanggal Pembelian Kembali, sebagaimana tercantum dalam Surat Konfirmasi Transaksi Efek yang merupakan satu kesatuan dan bagian yang tidak terpisahkan dengan Perjanjian ini.
2. Penjual dan Pembeli sepakat bahwa Jangka Waktu Perjanjian dapat diperpanjang (rollover) untuk jangka waktu yang akan ditentukan bersama oleh Penjual dan Pembeli, dengan ketentuan, Pihak yang meminta perpanjangan ini harus meminta persetujuan tertulis dari Pihak lainnya selambat-lambatnya 7 (tujuh) Hari Bursa sebelum Tanggal Valuta.
3. Dalam hal Jangka Waktu Perjanjian diperpanjang, maka untuk periode perpanjangan tersebut, Ratio Transaksi akan diperhitungkan berdasarkan Nilai Pasar Efek pada saat penutupan bursa 1 (satu) Hari Bursa sebelum tanggal perpanjangan Jangka Waktu Perjanjian.
4. Dalam hal Jangka Waktu Perjanjian tidak diperpanjang, maka Perjanjian ini berakhir dengan sendirinya, namun demikian berakhirnya Perjanjian tersebut tidak melepaskan Penjual dan Pembeli untuk melaksanakan kewajiban-kewajibannya sebagaimana diatur dalam Perjanjian ini.

**(14) Pernyataan Dan Jaminan**

Penjual menjamin kepada Pembeli sebagai berikut:

1. Bahwa Penjual memiliki hak dan kuasa yang sah atas

- Efek yang dijual kepada Pembeli.
2. Bahwa Efek tidak tersangkut dalam suatu perkara atau sengketa.
  3. Transaksi Efek sebagaimana diatur dalam Perjanjian ini (i) tidak bertentangan dengan hukum, ketertiban umum dan peraturan pelaksanaan lainnya, dan (ii) Pembeli tidak akan mendapat tuntutan atau gugatan berupa apapun, dari pihak mana pun, dan dengan alasan apa pun juga kecuali jika Pembeli lalai dalam melaksanakan kewajibannya sebagaimana diatur dalam Perjanjian ini.
  4. Bahwa Efek berikut semua hak dan kepentingan yang melekat dan timbul dari dan yang terkait dengan Efek tidak diagunkan dan belum pernah dijual atau diperjanjikan dijual dengan cara apa pun oleh Penjual kepada pihak lain selain Pembeli.

**(15) Pembelian Seketika**

1. Pembelian seketika atas Efek oleh Penjual dari Pembeli akan terjadi, apabila:
  - a) Pernyataan dan jaminan sebagaimana termaktub dalam Butir 14 Perjanjian ini, ternyata tidak benar, atau
  - b) Ada peraturan atau ketentuan hukum yang melarang dilaksanakannya Transaksi Efek sebagaimana termaktub dalam Perjanjian ini, atau
  - c) Penjual dan Pembeli menjadi melawan hukum apabila melaksanakan Transaksi Efek sebagaimana diatur dalam Perjanjian ini.
2. Dalam hal terjadi pembelian seketika sebagaimana dimaksud dalam Butir 15 angka (1) di atas, maka perjanjian akan berakhir dengan sendirinya, namun

ketentuan mengenai kewajiban Penjual dan Pembeli berdasarkan Perjanjian tidak secara otomatis berakhir.

3. Dalam hal Perjanjian berakhir sebagaimana dimaksud dalam Butir 15 angka (2), maka Penjual sudah tidak berkewajiban untuk melakukan pembelian Efek dari Pembeli dengan nilai yang sama seperti yang harus dibayarkan oleh Penjual kepada Pembeli pada Tanggal Pembelian Kembali, kecuali bunga berjalan yang masih tertunggak dihitung dari Tanggal Valuta sampai dengan Tanggal Pembelian Kembali.
4. Mengenai pengakhiran Perjanjian berdasarkan ketentuan butir ini, Penjual dan Pembeli setuju untuk melepaskan ketentuan pasal 1266 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, sepanjang keputusan Pengadilan diperlukan untuk mengakhiri Perjanjian.

**(16) Kuasa**

1. Untuk keefektifan Perjanjian ini, Penjual dan Pembeli dengan ini memberi wewenang dan kuasa penuh yang bersifat tetap dan tidak dapat ditarik kembali kepada Arranger/Kustodian untuk melakukan hal-hal yang diperlukan sehubungan dengan Transaksi Efek dan jika untuk sesuatu tindakan diperlukan "Kuasa Khusus" yang lebih tegas lagi, maka hal-hal yang sedemikian itu dianggap telah tercantum di dalam Perjanjian ini.
2. Kuasa-kuasa yang diberikan kepada Arranger/Kustodian oleh Penjual dan Pembeli dalam Perjanjian ini merupakan bagian terpenting dari Perjanjian ini, dimana Perjanjian ini tidak akan dibuat tanpa adanya kuasa-kuasa tersebut, kuasa mana memberikan wewenang dan kuasa penuh yang bersifat tetap dan oleh karenanya tidak dapat dicabut/ditarik kembali dan juga tidak akan menjadi hapus/berakhir karena sebab apa pun juga, dan

Penjual dan Pembeli dengan tegas melepaskan ketentuan pasal 1813, 1814, dan pasal 1816 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

**(17) Pengalihan Perjanjian**

Penjual dan Pembeli tidak diperkenankan mengalihkan hak dan kewajibannya berdasarkan Perjanjian ini kepada pihak lain tanpa persetujuan masing-masing pihak.

**(18) Indemnifikasi Kepada Arranger/Kustodian**

Penjual dan Pembeli dengan ini membebaskan Arranger/Kustodian dari :

- a) segala tuntutan hukum, klaim, kerugian dari pihak manapun yang mungkin timbul dikemudian hari sehubungan Transaksi Efek dalam Perjanjian ini;
- b) setiap dan semua kewajiban untuk memberikan perhitungan dan pertanggungjawaban berdasarkan kuasa-kuasa yang diberikan oleh Penjual dan Pembeli pada Perjanjian ini. Penjual dan Pembeli dengan ini mengesampingkan semua ketentuan dalam peraturan perundangan yang berlaku yang membebaskan kepada penerima kuasa yaitu kewajiban untuk memberikan perhitungan dan pertanggung jawaban kepada penerima kuasa;

**(19) Force Majeure**

1. Penjual dan Pembeli dibebaskan dari segala sanksi dan tanggung jawab yang disebabkan oleh keadaan, kejadian atau hal-hal lain yang berada di luar kekuasaan yang wajar dari Penjual maupun Pembeli, disebut keadaan memaksa (*force majeure*).
2. Yang dimaksud dengan *force majeure* adalah gempa

bumi, banjir, epidemi, kebakaran, peperangan atau perang saudara, huru-hara, dan perubahan peraturan perundang-undangan yang kesemuanya berhubungan langsung dengan pelaksanaan Perjanjian ini.

3. Dalam hal timbul *force majeure*, salah satu pihak memberitahukan mengenai keadaan memaksa tersebut kepada pihak lainnya ataupun Arranger, disertai bukti-bukti yang kuat mengenai hal tersebut.
4. Dalam hal tidak ada pemberitahuan mengenai *force majeure* tersebut diantara Penjual dan Pembeli, maka *force majeure* dianggap tidak ada.
5. Atas pemberitahuan tersebut, Penjual dan Pembeli dapat menyetujui atau menolak secara tertulis *force majeure* tersebut disertai dengan alasannya dalam waktu 3 x 24 jam.
6. Bilamana *force majeure* dianggap tidak ada, maka Penjual dan Pembeli tetap berkewajiban untuk meneruskan Transaksi Efek sesuai Perjanjian ini.
7. Bilamana *force majeure* diterima oleh Penjual dan Pembeli ataupun Arranger, maka perlu diadakan lagi negosiasi oleh Penjual dan Pembeli mengenai jadwal pelaksanaan, kerugiankerugian yang timbul, dan kelangsungan Transaksi Efek sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

**(20) Pemberitahuan**

1. Setiap pemberitahuan, laporan, surat menyurat atau komunikasi lainnya dari dan untuk masing-masing pihak akan ditujukan kepada alamat masing-masing pihak.
2. Pemberitahuan tersebut pada Butir 20 angka (1) Perjanjian ini dianggap diterima:
  - a) jika dengan surat yang dikirim secara pribadi,

- pada tanggal penerimaannya (yang dibuktikan dengan tanda terima;
- b) jika dengan surat yang dikirim melalui pos tercatat, 14 (empat belas) hari kalender sejak tanggal pengirimannya, atau;
  - c) jika dikirim melalui faksimili atau telex, pada hari pengirimannya (dengan konfirmasi penerimaan;
3. Penjual dan Pembeli berhak mengubah alamatnya dengan pemberitahuan 14 (empat belas) hari bursa sebelumnya.

**(21) Arbitrase**

1. Mengenai ketentuan berdasarkan Perjanjian ini dan segala akibat hukumnya akan berlaku hukum Negara Republik Indonesia.
2. Setiap perselisihan, pertentangan dan perbedaan pendapat yang berhubungan dengan Perjanjian ini, sepanjang memungkinkan, diselesaikan secara damai antara Penjual dan Pembeli. Apabila timbul perselisihan yang tidak dapat diselesaikan secara musyawarah maka perselisihan akan diselesaikan melalui Arbitrase BAPMI berdasarkan Peraturan Dan Acara BAPMI serta peraturan-peraturan BAPMI yang lain, dan putusan Arbitrase tersebut mengikat para pihak yang bersengketa sebagai putusan pertama dan terakhir. Para pihak menyatakan melepaskan haknya untuk mengajukan tuntutan, gugatan, atau permohonan dalam bentuk apapun kepada Pengadilan Negeri atau badan peradilan lain tentang segala sesuatu yang berhubungan sengketa yang akan diselesaikan dan diputus melalui Arbitrase ini,



kecuali untuk pelaksanaan putusan Arbitrase tersebut.

**(22) Lain-lain**

1. Hal-hal lain yang belum diatur pada Perjanjian ini akan ditentukan kemudian oleh Penjual dan Pembeli secara tertulis dan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Perjanjian ini.
2. Kustodian dan Arranger tidak bertanggung jawab atas keterlambatan penempatan perintah yang dilakukan oleh Penjual dan Pembeli yang disebabkan karena kerusakan transmisi dari alat-alat komunikasi atau oleh sebab-sebab lain yang berada di luar kendali Kustodian dan Arranger.
3. Penjual dan Pembeli berjanji akan menjaga komunikasi yang baik dengan Arranger atau Kustodian khususnya dalam keadaan darurat.
4. Semua kondisi, kuasa dan persyaratan dalam Perjanjian ini akan berlaku terus:
  - a) terhadap semua Transaksi Efek yang dilakukan oleh Penjual dan Pembeli;
  - b) sampai ada pemberitahuan secara tertulis oleh Penjual kepada Pembeli melalui Arranger atau dari Pembeli kepada Penjual melalui Arranger, yang menyatakan pembatasan Perjanjian ini dan telah disetujui oleh Penjual dan Pembeli.
5. Semua persyaratan dalam Perjanjian ini akan tetap berlaku walaupun terjadi perubahan atau pergantian manajemen Penjual atau Pembeli.

**(23) Pernyataan Penjual dan Pembeli**

Dengan menandatangani Perjanjian ini, saya/ kami sebagai Penjual/Pembeli Efek menyatakan:

1. Telah membaca dan memahami seluruh syarat dan ketentuan Perjanjian ini.

2. Telah memperoleh dan menyimpan, mengerti dan menyetujui isi, tunduk serta mengikatkan diri secara hukum kepada seluruh syarat dan ketentuan berikut. Perjanjian tersebut dan setiap perubahannya dari waktu ke waktu yang ditetapkan oleh para pihak, dan karenanya merupakan satu kesatuan dan bagian yang tidak terpisahkan dengan Form Pembukaan Rekening Reguler, Surat Konfirmasi, Surat Mandat dan menjadi dasar bagi hak dan kewajiban saya/kami yang sah dan mengikat secara hukum dalam melakukan transaksi penjualan dan pembelian efek bersyarat dengan Penjual.
3. Dengan menandatangani Perjanjian, Pembeli dan Penjual telah memenuhi dan melampirkan *foto copy* seluruh dokumen yang dipersyaratkan dalam melakukan transaksi penjualan dan pembelian efek bersyarat.

#### **2.4 Pembahasan Masalah Hukum Transaksi Repo Yang Dituangkan Didalam Perjanjian Jual Beli Saham Dengan Hak membeli Kembali ( Perjanjian Repo)**

##### **A. *Apakah Jual Beli Dengan Hak Membeli Kembali Adalah Perjanjian Hutang Piutang Dengan Jaminan Saham***

Jual beli dengan hak membeli kembali diatur didalam KUHPER buku ketiga tentang perikatan, bab kelima tentang jual beli, bagian keempat tentang hak membeli kembali pasal 1519 sampai dengan pasal 1532. Definisi jual beli dengan hak membeli kembali diatur didalam pasal 1519 Kitab Undang – Undang Hukum Perdata (“KUHPER”) yaitu :

*”Kekuasaan untuk membeli kembali barang yang telah dijual diterbitkan dari suatu janji, dimana si Penjual diberikan hak untuk mengambil barangnya yang dijual, dengan mengembalikan harga pembelian asal, dengan disertai penggantian yang disebutkan didalam pasal 1532 KUHPER.”*

Menurut pendapat Profesor R. Subekti, SH., Perjanjian Repo adalah suatu kontrak yang lahir dari suatu ikatan atau 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 pembeli untuk menyelenggarakan pembelian serta penyerahannya, begitu pula biaya-biaya yang perlu untuk pembedulan-pembedulan dan pengeluaran-pengeluaran yang menyebabkan barang yang dijual bertambah harganya.<sup>94</sup>

Dalam suatu perjanjian jual beli dengan hak membeli kembali itu sudah barang tentu dikandung maksud bahwa si pembeli selama waktu tertentu dikandung maksud bahwa si pembeli selama jangka waktu yang diperjanjikan itu tidak akan menjual lagi barangnya kepada orang lain, karena ia setiap waktu dapat diminta menyerahkan kembali barang itu kepada si penjual. Namun kalau ia toh menjual barangnya kepada orang lain, dan barang ini adalah barang bergerak, maka pembeli kedua ini aman, artinya tidak dapat dituntut untuk menyerahkan barangnya kepada penjual pertama.<sup>95</sup>

Jika Perjanjian Repo ditinjau dengan benar-benar maka sebenarnya perjanjian tersebut merupakan suatu perjanjian dimana pihak Penjual diberikan kekuasaan secara sepihak (dan diluar hakim) membatalkan perjanjiannya dan menuntut kembali barangnya sebagai miliknya.<sup>96</sup>

Perjanjian Jual Beli Dengan Hak Membeli Kembali didalam praktek sering dipakai untuk menyelubungi suatu perjanjian pinjam uang dengan pemberian jaminan kebendaan yang seharusnya dibuat dalam bentuk hipotik, khususnya bagi benda tidak bergerak seperti tanah atau bangunan.<sup>97</sup>

---

<sup>94</sup> Subekti, *Aneka Perjanjian*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1995), hal. 28.

<sup>95</sup> Ibid, hal. 29.

<sup>96</sup> Ibid.

<sup>97</sup> Ibid, hal 80

Mengutip *Michael J. Fleming and Kenneth D. Garbade* :

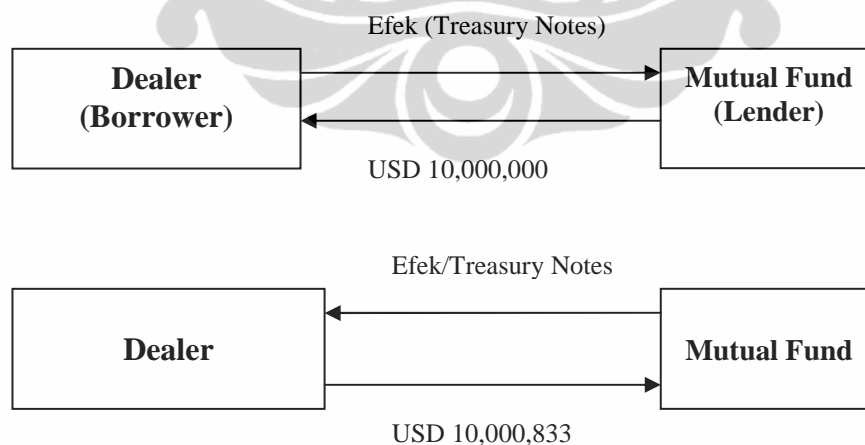
“A repurchase agreement is a sale of securities coupled with an agreement to repurchase the same securities at a higher price on a later date. A repo is thus broadly similar to a collateralized loan. As shown in Figure 1, for example, dealer A can borrow \$10,000,000 overnight at an interest rate of 3 percent per annum by selling Treasury securities to a mutual fund and simultaneously agreeing to repurchase the securities the following day for \$10,000,833.”<sup>98</sup>

Terjemahannya :

Transaksi Repo adalah suatu penjualan Efek yang disertai dengan perjanjian untuk membeli kembali Efek yang sama dengan harga yang lebih tinggi pada suatu waktu yang disepakati. Transaksi Repo secara luas hampir sama dengan hutang dengan jaminan.

Seperti dijelaskan dalam gambar dibawah ini, sebagai contoh, Dealer A dapat meminjam 10.000.000 juta Dollar Amerika Serikat dengan bunga 3% (tiga persen) setahun dengan menjual Efek dalam *treasury*-nya kepada Reksa Dana dan secara simultan menyetujui untuk membeli kembali Efek pada hari berikutnya dengan harga 10.000.833 juta Dollar Amerika Serikat.

### **Bagan 2. Ilustrasi Transaksi Repo**



<sup>98</sup> Michael J. Fleming and Kenneth D. Garbade, *Op.cit*, hal 1

Mengutip dari *William W. Chip*,. *principal Deloitte & Touche, Washington and New York City* :

*“A repo is the sale of a security accompanied by the seller’s agreement to repurchase it. Repos are traditionally treated as secured loans. A modern repo permits the buyer to resell the security and substitute an identical security in the repurchase transaction. In this respect, a modern repo is similar to a stock loan, which has traditionally been treated as an exchange of securities. This raises a question whether modern repos should continue to be treated as loans.”<sup>99</sup>*

Terjemahan:

Transaksi Repo adalah penjualan Efek yang disertai dengan janji penjual untuk membelinya kembali. Transaksi Repo tradisional diperlakukan sebagai hutang dengan jaminan. Sedangkan Transaksi Repo modern membolehkan pembeli untuk menjual kembali Efek tersebut dan menggantikannya dengan Efek yang identik. Sehubungan dengan hal ini Transaksi Repo modern hampir sama dengan pinjaman saham yang secara tradisional diperlakukan sebagai pertukaran Efek-Efek. Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah Transaksi Repo modern akan berlaku sebagai hutang.

Dalam Transaksi Repo, umumnya nilai transaksi Repo akan berada di bawah nilai jaminannya. Salah satu yang mempengaruhi nilai transaksi Repo adalah jenis Efek yang dijaminan.

Sebagai contoh, untuk untuk Repo Obligasi misalnya, nilai transaksi Reponya bisa berkisar di sekitar 70% dari nilai obligasinya. Jika nilai Obligasi yang dijaminan Rp 1 milyar, maka nilai uang yang bisa dipinjam sebesar Rp 700 juta. Sebaliknya untuk Repo Saham, nilai Reponya mungkin akan berkisar sebesar 50% dari nilai saham yang dijaminan. Jika nilai saham yang dijaminan adalah Rp 1 milyar, maka uang yang akan dipinjamkan hanya sebesar Rp 500 juta.

Hal ini dikarenakan harga obligasi biasanya lebih stabil dan pergerakannya tidak terlalu fluktuatif dibandingkan dengan harga saham.

---

<sup>99</sup> *William W. Chip*, Tax Notes Special Report : “Are Repos Really Loan”, May 2002, hal 1057

Hal lain yang akan mempengaruhi nilai transaksi Repo tentunya juga adalah 'kualitas' dari Efek yang dijaminankan. Jika saham yang dijaminankan adalah saham-saham dengan kategori *blue chip* nilainya tentunya akan lebih tinggi dibandingkan dengan saham-saham yang tidak likuid.

Masalah didalam Transaksi Repo yang instrumen efek jaminannya adalah saham adalah jika terjadi penurunan nilai saham-saham seperti yang terjadi pada pertengahan tahun 2008 dimana sektor finansial terpengaruh oleh krisis global, sehingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh menjadi kira-kira 1300.<sup>100</sup> Sebagai gambaran atas permasalahan tersebut dapat diilustrasikan sebagai berikut ini.

#### Ilustrasi Transaksi Repo :

Perusahaan A sedang mengalami kesulitan dana dan untuk memperoleh dana, pada 20 April 2008 perusahaan A mengajukan Transaksi Repo ke perusahaan B dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Asset yang dijaminankan berupa saham PT X sebanyak 1 juta lembar dengan harga per lembar saham saat penawaran Repo Rp 10,000, jadi nilai asset jaminan total Rp 10 milyar.
2. Nilai Transaksi Repo yang ditawarkan bernilai Rp 5 milyar (50% dari nilai asset jaminan).
3. Jangka waktu 3 (tiga) bulan.
4. Bunga 12% (dua belas persen) per tahun.
5. Tipe Repo yang digunakan adalah **Sell/Buy Back Repo**.

Setelah 2 bulan atau pada 20 Juni 2008 harga saham PT X turun menjadi Rp 6,000 dari nilai semula Rp. 10,000,-. Asset jaminan Perusahaan A nilainya juga turun menjadi Rp 6 milyar atau hanya Rp 1 milyar di atas nilai Repo. Artinya, nilai uang yang dipinjamkan kini sudah menjadi 83% dari nilai barang yang dijaminankan. Perusahaan B tentunya akan merasa khawatir, karena jika harga saham PT X mengalami

---

<sup>100</sup>Leo Herlambang, Op.cit.

penurunan terus menerus maka jaminan sahamnya akan dibawah uang yang sudah diberikan kepada Perusahaan A.

Oleh sebab itu, Perusahaan B pun meminta Perusahaan A untuk menambah jaminan sahamnya (melakukan top up saham) kepada Perusahaan B. Misalkan dalam hal ini jaminan yang ditambahkan adalah 650 ribu lembar saham PT X. Dengan demikian total asset penjaminan kembali naik menjadi Rp 9,9 milyar (yaitu nilai pasar 1 juta + 650 ribu lembar PT X). Nilai Transaksi Repo kini kembali menjadi 51% dari nilai penjaminan.

Setelah 3 bulan atau pada 20 Juli 2008 kontrak Repo berakhir. Perusahaan A harus mengembalikan uang kepada Perusahaan B sejumlah Rp 5 milyar + bunga Rp 150 juta (*terkadang bunga dibayar per bulan*). Perusahaan B juga harus mengembalikan saham PT X sejumlah 1,65 juta lembar kepada Perusahaan A.

Namun pertanyaannya adalah, apakah repo benar-benar merupakan pinjaman. Kesepakatan bahwa repo adalah "pinjaman dengan jaminan" didasarkan pada keputusan pengadilan dan sudut pandang perpajakan mengenai pendapatan. Konsep ini sangat berbeda dengan praktek Transaksi repo yang diterapkan di New York, London dan berbagai pusat keuangan di dunia.<sup>101</sup>

Dalam transaksi repo tradisional, pembeli repo adalah Bank yang membeli surat berharga dari nasabah dan menyimpan surat berharga tersebut sampai si penjual repo membeli kembali surat berharga itu di kemudian hari. Disini hanya ada 2 pihak yang terlibat dan pengadilan menetapkan bahwa bank adalah pemberi pinjaman, sementara nasabah tetap memegang hak kepemilikan dari surat berharga tersebut - untuk keperluan pajak.<sup>102</sup>

Sebaliknya, dalam transaksi repo modern, si pembeli Repo memiliki hak untuk melepas surat berharga yang telah dibelinya itu, sehingga status surat berharga yang dibeli kembali itu tidak lagi sama

---

<sup>101</sup> Ibid.

<sup>102</sup> Ibid.

dengan surat berharga pada saat pertama kali dibeli, meski secara fisik barangnya tetap sama. Opini bahwa penjual tetap memegang hak kepemilikan repo tidak dapat lagi dipertahankan manakala kepemilikan dari sudut pandang pajak telah berpindah ke pihak ketiga.

Dalam hal ini, repo modern lebih mirip "pinjaman surat berharga". Pemilik sekuritas (Penjual) "meminjamkan" surat berharganya untuk mendapatkan uang kas atau jenis asset lain. Pihak yang "meminjam" sekuritas (Pembeli) akan menyerahkan sejumlah uang yang telah dikurangi (*discounted*) senilai bunga yang telah disepakati sebelumnya. Sebagaimana penjual repo, bila ada dividen atau bunga yang melekat di dalam sekuritas tersebut, maka si peminjam sekuritas akan menyerahkan bunga/dividen itu kepada si pemilik asal sekuritas (penjual).

Dalam hubungannya dengan hal ini *Civil Code Of The Philippines* memberikan beberapa petunjuk untuk mempersangkakan bahwa suatu "*sale with right to repurchase*" (jual beli dengan hak membeli kembali) adalah suatu "*mortgage*" (semacam hipotik), yaitu dalam hal:<sup>103</sup>

- (1) Apabila harga tidak seimbang dengan nilai barang yang sebenarnya.
- (2) Apabila si Penjual tetap menguasai barangnya sebagai penyewa atau lain sebagainya.
- (3) Apabila setelah lewatnya jangka waktu memberikan jangka waktu baru (*roll over*).
- (4) Apabila si Pembeli menahan sebagian dari harga barang untuk dirinya sendiri.
- (5) Apabila si Penjual mengikatkan diri untuk membayar pajak-pajak mengenai barang yang dijualnya.

Apabila kita kembali pada ketentuan-ketentuan Perjanjian Repo Saham yang digunakan oleh pelaku Pasar Modal sebagaimana disebutkan pada halaman 49 – 68 tesis ini maka terdapat beberapa ketentuan yang cenderung mengarahkan pada transaksi hutang piutang yaitu adanya :

---

<sup>103</sup> Subekti, *Op.Cit*, hal. 30.



1. Ketentuan mengenai *ratio jaminan* seperti *ratio top up & top down* Penjual berkewajiban untuk menjaga agar Ratio Transaksi pada setiap waktu tidak boleh kurang dari *Ratio Top Up* dari Nilai Transaksi. Pembeli akan menetapkan suatu nilai (*ratio*) Saham yang wajib dipenuhi dan dipertahankan oleh Penjual sepanjang jangka waktu Perjanjian Repo. Hal ini sesuai dengan petunjuk dari *Civil Code Of The Philippines* bahwa Nilai Transaksi Repo tidak sebanding dengan nilai jaminan sahamnya. Sesuai dengan ilustrasi pada halaman 74 tesis ini, yaitu Nilai Transaksi Repo adalah Rp. 5 milyar sedangkan nilai saham yang dijamin adalah Rp. 10 milyar.
2. Ketentuan mengenai jangka waktu Transaksi Repo dapat diperpanjang sesuai kesepakatan para pihak.

Berdasarkan fakta tersebut diatas maka dalam praktek pasar modal Transaksi Repo saham merupakan salah satu sumber pembiayaan atau dengan kata lain adalah "pinjaman", oleh karenanya penyelesaian Transaksi Repo akan sangat tergantung kepada bagaimana para pihak mengatur ketentuan-ketentuan dalam Perjanjian Repo Saham. Dengan demikian resiko yang akan dihadapi investor pembeli Repo dapat diantisipasi.

*B. Penyelesaian Transaksi Perjanjian Repo Saham Apabila Penjual Tidak Dapat Membeli Kembali Saham*

Masalah akan terjadi apabila Perusahaan A tidak dapat membeli kembali saham PT X sejumlah 1,65 juta lembar saham senilai Transaksi Repo yaitu Rp. 5 milyar ditambah bunga Rp. 150 juta (lihat ilustrasi pada halaman 72-73 tesis ini). Didalam praktek Transaksi Repo Saham jaminan sahamnya tidak dibuatkan dokumen khusus gadai saham sebagaimana umumnya pinjaman dengan jaminan saham oleh karena itu dikenal suatu lembaga "Top Up" dan "Force Sell". Dua lembaga ini adalah suatu tindakan antisipasi yang ditentukan

didalam Perjanjian Repo Saham agar Pembeli Repo (investor) tidak dirugikan apabila terjadi masalah tersebut diatas.

Dibawah ini penulis akan diuraikan secara ringkas mengenai mekanisme jaminan saham yang berlaku di pasar modal serta mekanisme “top up” jaminan saham dan Force Sell karena dalam Transaksi Repo tidak menggunakan mekanisme gadai saham.

#### 1. Jaminan Saham Transaksi Repo

Jaminan saham didalam Transaksi Repo saham tidak dibuat perjanjian gadai saham secara khusus. Tidak seperti transaksi hutang piutang pada umumnya dimana gadai saham merupakan salah satu hak jaminan yang memberikan kepada kreditur pelunasan yang mendahulu dari para kreditur lainnya.

Sebagai perbandingan tesis ini secara ringkas akan menguraikan mengenai gadai saham yang berlaku didalam praktek pasar modal walaupun Transaksi Repo tidak menggunakan mekanisme gadai saham sesuai ketentuan KUHPER.

Gadai hanya diletakkan atas benda bergerak. Saham adalah benda bergerak dan oleh karenanya Saham dapat dijadikan jaminan oleh pemiliknyanya dalam suatu bentuk Gadai Saham. Bukti kepemilikan Saham diwujudkan dalam bentuk fisik berupa surat atau sertifikat Saham, yang disebut warkat, namun dalam perkembangannya bukti kepemilikan Saham ini diwujudkan bukan lagi hanya dalam bentuk warkat saja, melainkan sudah dalam bentuk data elektronik, yang diberlakukan dalam sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scriptless trading*). Adanya sistem ini dengan sendirinya mengakibatkan prosedur dalam peletakan Gadai atas Saham mengalami perubahan. Menurut hukum perdata, penyerahan Saham yang digadaikan dilakukan dengan menyerahkan warkat Saham dalam penguasaan penerima Gadai, sedangkan dalam Perdagangan Tanpa Warkat penguasaan warkat secara fisik oleh penerima gadai bukanlah merupakan suatu keharusan. Salah satu cara yang dilakukan adalah dengan mengajukan permohonan pencatatan Gadai atas saham kepada KSEI dan

selanjutnya pihak KSEI akan berperan sebagai pihak yang melakukan pencatatan atas Gadai Saham serta menerima penguasaan atas Saham yang dijadikan obyek Gadai tersebut, yaitu dengan cara memblokir Saham yang dijadikan jaminan sehingga tidak dapat ditarik atau dipindahbukukan selama dalam status Gadai.<sup>104</sup>

Gadai Saham pada dasarnya adalah untuk memberikan jaminan tambahan (*additional collateral*) kepada kreditur sebagai penerima Gadai, bahwa piutangnya di masa yang akan datang pasti dilunasi oleh debitur sebagai pemberi Gadai, karena apabila debitur pemberi Gadai tersebut wanprestasi, maka pelunasan utangnya adalah dengan melelang Saham-Saham yang dijadikan kredit tersebut.

Salah satu hal yang paling mendasar dan menjadi titel sempurna dalam jaminan berbentuk Gadai adalah benda yang digadaikan harus telah berpindah kepada pihak kreditur penerima Gadai atau kepada pihak ketiga yang telah disepakati oleh kedua belah pihak. Dalam pengertian lain, benda Gadai haruslah berada di luar kekuasaan dari si debitur pemberi Gadai.<sup>105</sup>

Gadai saham dianggap telah terjadi apabila sertifikat saham yang digadaikan tersebut secara fisik telah ditarik dari kekuasaan si pemberi Gadai dan untuk selanjutnya penguasaan atas saham yang digadaikan tersebut berada pada si penerima Gadai, yang untuk selanjutnya dicatat dalam Daftar Pemegang Saham dan Daftar Khusus pada perseroan. Daftar tersebut memuat tentang nama dan alamat dari orang perseorangan atau badan hukum yang mempunyai hak gadai atas saham berikut tanggal perolehan hak gadai tersebut.<sup>106</sup>

Dalam Perdagangan Tanpa Warkat, mekanisme tersebut tentunya menjadi berbeda. Hal ini, dikarenakan bentuk fisik dari Saham tidak lagi berbentuk surat saham atau sertifikat Saham, melainkan berbentuk data

---

<sup>104</sup> Iim Zovito Simanungkalit, *Gadai Saham Dalam Sistem Perdagangan Tanpa Warkat Tinjauan Dari Hukum Perdata*, Deskripsi Dokumen, diakses pada: <http://www.digilib.ui.ac.id/opac/themes/libri2>, Senin, 7 Desember 2009.

<sup>105</sup> Indonesia, Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, pasal 1150.

<sup>106</sup> Indonesia, Undang-Undang Nomor 40 tahun 2006 tentang Perseroan Terbatas, pasal 43 ayat (1) huruf d.

elektronik yang terdapat dalam Rekening Efek di KSEI. Selain itu, bukti kepemilikan saham dalam Perdagangan Tanpa Warkat tidak lagi berwujud lembaran sertifikat Saham, melainkan berupa konfirmasi tertulis yang dikeluarkan oleh kustodian sentral, yang sudah disentralisir dan dikonversi dalam bentuk data elektronik C-BEST di KSEI.<sup>107</sup>

Oleh karena itu apabila investor hendak menjadikan sahamnya sebagai jaminan, maka terlebih dahulu harus diajukan permohonan tertulis mengenai jaminan tersebut kepada KSEI. Permohonan tertulis ini harus memuat keterangan tentang jumlah Efek, jenis Efek, pihak yang menerima agunan, dan persyaratan agunan lainnya. Dikarenakan Efek, dalam hal ini Saham, yang ada pada KSEI adalah Saham dalam suatu Penitipan Kolektif, maka dalam hal Saham tersebut hendak dijadikan sebagai jaminan, pihak yang hendak menjaminkan Sahamnya tersebut dapat melakukannya dengan cara menarik dari Penitipan Kolektif atau dengan tanpa menarik dari Penitipan Kolektif.<sup>108</sup>

a. *Gadai Saham Dengan Melakukan Penarikan Saham Dari Penitipan Kolektif*

Berdasarkan permohonan dari Pemegang rekening termaksud, KSEI akan meminta perusahaan terdaftar (Emiten) atau BAE untuk menerbitkan surat atau sertifikat Saham untuk jumlah tertentu yang ditarik atas nama Pemegang Rekening atau pihak lain yang ditunjuk dalam permohonan dan menyerahkan sertifikat Saham tersebut kepada KSEI atau pihak lain yang ditunjuk oleh KSEI. Terhitung sejak diterimanya permohonan penarikan efek maka KSEI akan membekukan sejumlah efek yang akan ditarik keluar Rekening Efek, sehingga efek tersebut tidak dapat dipindah bukukan untuk penyelesaian transaksi efek.

Saham yang telah ditarik dari Penitipan Kolektif ini, yang terwujud dalam bentuk surat atau sertifikat Saham, tidak dapat

---

<sup>107</sup> Gunawan Widjaja, Op.cit, hal. 170

<sup>108</sup>Peraturan KSEI, pasal 3.6.1

diperdagangkan di Bursa Efek. Hal ini dikarenakan dalam setiap transaksi di Bursa Efek tidak lagi dibutuhkan adanya surat atau sertifikat Saham. Oleh karenanya dalam hal Kreditur Pemegang Gadai hendak menjual lelang Sahamnya tersebut maka sertifikat saham tersebut harus kembali dikonversikan dalam bentuk data elektronik di KSEI.<sup>109</sup>

*b. Gadai Saham Tanpa Melakukan Penarikan Saham Dari Penitipan Kolektif*

Mekanisme peletakan Gadai Saham dalam Perdagangan Tanpa Warkat dengan tanpa menarik Saham dari Penitipan Kolektif pada dasarnya ditujukan agar penjaminan Saham tersebut dapat terlaksana dengan aman dan efisien.<sup>110</sup>

Adapun peletakan Gadai Saham dalam Perdagangan Tanpa Warkat dengan tanpa menarik Saham dari Penitipan Kolektif ini dapat dilakukan baik oleh pemegang Rekening KSEI maupun oleh Pemegang Efek yang merupakan Nasabah dari Pemegang Rekening KSEI. Adanya perbedaan peletakan Gadai Saham ini dapat terjadi dikarenakan dalam suatu Penitipan Kolektif Pemegang Rekening di KSEI, yaitu Perusahaan Efek, Bank Kustodian dan pihak lain yang ditunjuk berdasarkan ketentuan perundang-undangan di bidang Pasar Modal, dapat pula berkedudukan sebagai pemilik Saham.<sup>111</sup>

Adapun mengenai tahapan prosedur pada Gadai Saham dalam Penitipan Kolektif yang dimiliki oleh Nasabah dari Pemegang Rekening adalah sebagai berikut:<sup>112</sup>

---

<sup>109</sup> Ibid, pasal 3.4.2, 3.4.3, dan 3.4.4

<sup>110</sup> Lihat penjelasan pasal 61UUPM dan juga PT Kustodian Sentral Indonesia, Surat Edaran PT Kustodian Sentral Indonesia Perihal Pencatatan Agunan Efek, Surat No. KSEI-0101/DIR/0101, butir 1.

<sup>111</sup> Zylvia Thirda, "Rambu-Rambu Penggadaian Saham", Fokus KSEI 1, Januari 2003: 2.

<sup>112</sup> Surat Edaran KSEI, *op. cit.*, pasal 1.7.1.

- 1) Nasabah dari Pemegang Rekening, yang bertindak sebagai pemberi Gadai, harus mengeluarkan suatu surat pemberitahuan perihal peletakan Gadai atas Saham kepada Emiten atau BAE, dan kemudian memberitahukan mengenai terjadinya Gadai Saham tersebut disertai pengajuan permohonan pemblokiran atas Saham yang akan digadaikan dalam daftar pemegang Saham dari Emiten.
- 2) Debitur atau pemberi Gadai kemudian harus memperoleh surat konfirmasi pencatatan Gadai dari Emiten atau BAE, yang mengkonfirmasi bahwa Gadai atas saham telah dicatat dalam daftar pemegang saham Emiten atau BAE dan Emiten atau BAE telah setuju untuk tidak mencatatkan Gadai lainnya atas Saham yang digadaikan tersebut.
- 3) Debitur atau pemberi Gadai kemudian juga diharuskan untuk mengeluarkan suatu surat instruksi pencatatan atas Gadai Saham dan permohonan pemblokiran di C-BEST, yang pada intinya berisi instruksi kepada Pemegang Rekening untuk membuka rekening dalam rangka pencatatan atas Saham yang digadaikan dan untuk mengajukan permohonan pemblokiran di C-BEST ke dalam Rekening Efek atas Saham yang digadaikan.
- 4) Permohonan pencatatan agunan atas efek yang ditujukan kepada KSEI yang meminta KSEI untuk melakukan pencatatan atas Gadai Saham dalam Rekening Efek.
- 5) Pemegang Rekening juga harus mengeluarkan surat permohonan pemblokiran di C-BEST atas Gadai Saham kepada KSEI, yang meminta KSEI untuk melakukan pemblokiran di C-BEST atas saham yang digadaikan dengan ketentuan:
  - i. Pemegang Rekening membuka suatu Sub Rekening Efek atas nama Nasabah yang menggadaikan sahamnya.

- ii. KSEI akan memblokir efek yang digadaikan dalam Sub Rekening Efek atas nama Nasabah dari Pemegang Rekening tersebut.
- 6) Pemegang Rekening kemudian juga harus memperoleh surat konfirmasi pencatatan Gadai Saham dari KSEI yang mengkonfirmasi sepenuhnya pencatatan dan pemblokiran Gadai Saham di C-BEST.<sup>113</sup>
- 7) Pemegang rekening akan menyerahkan surat konfirmasi pencatatan Gadai Saham dari KSEI kepada Nasabah selaku pihak yang menjaminkan Sahamnya tersebut. Dalam hal Pemberi Gadai adalah Pemegang Rekening, maka surat konfirmasi pencatatan gadai saham dari KSEI kepada nasabah Pemberi Gadai ini tidak perlu dikeluarkan.

Secara umum pemberian jaminan kebendaan selalu berupa menyendirikan suatu bagian dari kekayaan seseorang, si pemberi jaminan, dan menyediakannya guna pemenuhan (pembayaran) kewajiban (utang ) debitor.<sup>114</sup> Dengan demikian maka pemberian jaminan kebendaan dalam hal ini gadai saham memberikan kepada kreditor tersebut suatu “privilege” atau kedudukan istimewa terhadap kreditor lainnya.<sup>115</sup>

Namun mengingat didalam Transaksi Repo Jaminan saham tidak dibuatkan gadai saham secara khusus dan belum ada system yang dikeluarkan oleh SRO khusus untuk Transaksi Repo saham maka penyendirian jaminan saham dilakukan dengan memindahkan saham jaminan dari sub rekening efek Penjual kepada sub rekening efek Pembeli pada Perusahaan Efek yang bersangkutan. Dan untuk memudahkan eksekusi jaminan saham apabila terjadi wanprestasi terhadap Perjanjian Repo Saham Perusahaan Efek diberikan kuasa

---

<sup>113</sup> Ibid, pasal 3.6.1

<sup>114</sup> R, Subekti, *Jaminan-Jaminan Untuk Pemberian Kredit Menurut Hukum Indonesia*, Cet. V, (Jakarta: 1991), hal. 17

<sup>115</sup> Ibid.

menjual yang tidak dapat dicabut kembali oleh Penjual dan Pembeli.

2. Mekanisme “Top Up” Saham Jaminan

Untuk mengamankan Rasio Transaksi yang telah disepakati didalam Perjanjian Repo Saham digunakan mekanisme “Top Up” yaitu setoran berupa Efek atau atas opsi pihak Penjual dapat berupa uang tunai sehingga Ratio Transaksi mencapai kembali batas tertentu sebagaimana ditentukan para pihak (lihat halaman 51 tesis ini). Dimana Ratio Transaksi berarti perbandingan nilai pasar efek dengan Nilai Transaksi, dimana Ratio Transaksi dari waktu ke waktu tidak boleh kurang dari misalnya 100% dari Nilai Transaksi. (lihat ilustrasi halaman 62-63 tesis ini dimana dalam ilustrasi nilai saham tidak boleh kurang dari Rp. 10 milyar).

3. Eksekusi Jaminan Transaksi Repo melalui mekanisme *Force Sell*

*Force Sell* adalah penjualan Efek yang dilakukan oleh Pembeli melalui Perusahaan Efek (broker) apabila Penjual tidak melakukan Top Up dan Ratio Transaksi turun menjadi 83% dari Nilai Transaksi (lihat ilustrasi pada halaman 72-73 tesis ini dimana nilai jaminan saham menjadi Rp 6 milyar dari Nilai Transaksi Rp. 5 milyar).

Dalam hal Penjual tidak melakukan *Top Up* dan/atau tidak melakukan Pembelian Kembali pada tanggal Pembelian Kembali maka Penjual akan melakukan *Force Sell* atas Efek. Disamping itu Pembeli Repo memberlakukan denda kepada Penjual apabila Penjual tidak melakukan *Top Up* dan/atau tidak melakukan pembelian kembali saham pada waktu jatuh tempo. Hal ini mirip dengan nasabah yang mendapatkan kredit dari perbankan. Tentu nasabah tersebut memberikan agunan atau jaminan kepada pihak bank jika sewaktu-waktu nasabah tidak bisa membayar cicilan kredit secara berlarut-larut yang menyentuh batasan



perjanjian penundaan membayar cicilan, pihak bank memiliki hak penuh untuk mengambil alih aset nasabah yang dijadikan agunan kredit.

Apabila hasil *Force Sell* atas Efek masih belum dapat memenuhi seluruh kewajiban Penjual yang timbul karena tidak dilakukannya *Top Up*, maka Penjual berkewajiban untuk menambah selisih/ kekurangan antara hasil *Force Sell* dengan Ratio Transaksi yang diharuskan berikutan denda maksimal. Biasanya denda maksimal yang berlaku didalam praktek sebesar 0,1% (nol koma satu persen) per hari, yang dihitung dari nilai selisih/ kekurangan tersebut, selambat lambatnya 2 (dua) Hari Bursa sejak tanggal dilakukannya *Force Sell* atas Efek.

Seringkali didalam praktek Pasar Modal Perusahaan Efek bertindak sebagai Penjual, padahal sebenarnya Perusahaan Efek hanya menjadi perantara saja. Tujuan Pembeli Efek melakukan *Force Sell* adalah agar Pembeli tidak ikut merugi akibat penurunan harga saham.

Apabila batasan Rasio Transaksi sebagaimana dijelaskan tadi telah terlewati dan nasabah/Pembeli tidak mau melakukan top up, maka Pembeli memiliki hak penuh untuk melakukan *Force Sell*. Jadi, *Force Sell* bukan suatu aksi yang melanggar mekanisme pasar modal.

Oleh karena itu sangat penting untuk mengatur hak dan kewajiban Pembeli dan Penjual didalam suatu Perjanjian Repo saham mengingat didalam Transaksi Repo tidak hanya transaksi jual beli biasa namun terdapat resiko hutang piutang apabila Penjual tidak dapat membeli kembali Saham sesuai dengan harga dan waktu yang telah disepakati bersama dengan Pembeli.

C. *Belum Ada Standar Perjanjian Repo (Master Repo Agreement) Yang Berlaku Di Pasar Modal Indonesia dan Peraturan Mengenai Transaksi Repo*

Salah satu kendala transaksi repo adalah tidak adanya *standar master agreement* antar para pelaku pasar. Karena tidak ada aturan jelas, pelaku pasar membuat perjanjian secara bilateral. Hal ini dapat mengakibatkan perlindungan

hukum terhadap para pihak sering menjadi tidak jelas. Dan seringkali yang sangat dirugikan adalah nasabah/investor.

Oleh karena itu sangat penting untuk mengatur hak dan kewajiban Pembeli dan Penjual didalam suatu Perjanjian Repo yang mengikat kedua belah pihak secara sah mengingat didalam Transaksi Repo atau Jual Beli Dengan Hak Membeli Kembali tidak hanya transaksi jual beli biasa namun terdapat resiko hutang piutang apabila Penjual tidak dapat membeli kembali Saham sesuai dengan harga dan waktu yang telah disepakati bersama dengan Pembeli.

Hal-hal yang seyogyanya akan diatur dalam *standar master repo agreement* ini antara lain:<sup>116</sup>

1. proteksi bagi kedua belah pihak;
2. kewajiban menempatkan saham-saham yang digadaikan dalam *custodian*
3. serta mengatur masalah keterbukaan bentuk transaksi termasuk suku bunga repo (*repo rate*) yang digunakan sebagai acuan.

Kendala lain adalah tidak ada peraturan yang tegas mengatur transaksi Repo Saham serta mekanisme batasan rasio jaminan atau bentuk-bentuk perjanjian lainnya yang terkait dengan transaksi Repo belum memiliki bentuk acuan umum yang diberikan secara resmi oleh otoritas bursa. Misalnya saja *Force Sell* sering dianggap sebagai faktor yang dapat memperburuk keadaan ketika kondisi pasar sedang dalam kondisi penurunan tajam.

Tentu tidak semua nasabah bisa melakukan *top up*. Situasi ini menciptakan potensi terjadinya *Force Sell* secara massal.

Alasannya adalah sekuritas yang hendak melakukan *Force Sell*, pasti akan mencari harga tertinggi di pasar guna mencegah agar nilai *Force Sell* tersebut tidak melebihi nilai jaminan yang diberikan nasabah di rekening margin sehingga seluruh utang nasabah bisa ditutupi. Hal ini adalah pola pikir yang sama di atas ada dalam benak semua sekuritas yang hendak melakukan *Force Sell*. Tentu sekuritas-sekuritas harus menjual saham yang akan di-*Force Sell* secara cepat, sebelum didahului oleh sekuritas lain.

---

<sup>116</sup>Standarisasi Perjanjian Repo Oleh Bapepam, [www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com), diakses tanggal 25 November 2009.

Penurunan pasar yang berlarut-larut, harga terbaik untuk menjual saham-saham yang akan di-*Force Sell* tersebut adalah mendekati pembukaan pasar. Sebab, dalam tren penurunan, diasumsikan harga sudah akan menurun di tengah perdagangan.

Situasi ini yang kemudian menyebabkan melonjaknya posisi jual secara masif pada pembukaan perdagangan.

Kondisi inilah yang kemudian menyebabkan harga-harga saham mengalami koreksi cepat di awal perdagangan. *Force Sell* massal di tengah tren penurunan memang sekilas terlihat sebagai faktor yang mendorong kejatuhan pasar. Namun sebenarnya itu merupakan konsekuensi atas adanya fasilitas transaksi Repo. Jadi tidak dilakukan secara sepihak oleh sekuritas sehingga menjadi dianggap melanggar.

Semuanya tergantung pada Perjanjian antar nasabah dengan Perusahaan Efek. Hal ini terkadang membuat sebagian nasabah kesulitan, karena mekanisme Transaksi Repo di Perusahaan Efek berbeda dengan Perusahaan Efek lainnya.

## **2.5. Perlindungan Investor Yang Melakukan Transaksi Repo**

Dua tahun terakhir terdapat beberapa kasus mengenai kerugian investor di Indonesia. Banyak cara yang digunakan lembaga atau perorangan untuk mendapatkan dana yang akan tidak dikembalikan kepada pemiliknya. Transaksi Repo Saham juga memiliki potensi untuk disalah gunakan oleh oknum mengingat saat ini transaksinya hanya dibuat secara bilateral saja dan belum ada payung master agreement Transaksi Repo sebagai acuan.

Contoh-contoh kasus penggelapan dana yang pernah terjadi pada sektor jasa keuangan seperti disebutkan pada tabel berikut ini:

**Tabel 1. Kasus Penggelapan Dana yang Pernah Terjadi di Indonesia**<sup>117</sup>

<b>Tahun</b>	<b>Kasus</b>	<b>Modus Operandi</b>
1987	Yayasan Keluarga Adil	Koperasi Simpan Pinjam Makmur
1992	Multi Jaya Indovesco PT Suti Kelola	Perdagangan umum Bank gelap bunga 3,5 % / bulan + 2,5 % p.a Kerugian Rp. 3 miliar
1995	PT Sapta mitra Ekakarya (Arisan Danasonic)	Arisan berantai
1998	PT Banyumas Mulya Abadi (BMA)  Koperasi Simpan Pinjam (Kospin) Sulawesi Selatan	Bank gelap, bunga 90% / 21 hari  Bank Gelap, sekitar Rp. 800M
1999	PT Era Catur Wicaksana (New Era 21)	MLM
2000	Yayasan Misi Islam Ahli Sunnah Waljama'ah (Yamisa) se-Nusantara	Pembagian harta peninggalan Kerajaan
2002	PT Qurnia Subur Alam Raya (QSAR) PT Adess Sumber Hidup	Agrobisnis Agrobisnis
2003	Dinamika (ADD Farm) PT Probest International Indonesia	Peternakan Itik

<sup>117</sup> Adler Haymans Manurung, *Op.cit*, hal. 15-16

**Tabel 1. Kasus Penggelapan Dana yang Pernah Terjadi di Indonesia**

<b>Tahun</b>	<b>Kasus</b>	<b>Modus Operandi</b>
2005	CV Investindo Perorangan LC, Bali	Bank gelap dgn bunga 25% Kerugian Rp. 49 miliar
2006	Interbanking Bisnis Terencana (IBIST) CV Mitra Wirausaha Indonesia PT Wahana Bersama Globalindo Agen penjual dari Dressel Investment Ltd.	Bank gelap, bunga 4 % / bulan Kerugian Rp. 24,8 miliar Rugi Rp. 3,5 triliun.
2007	PT Sarana Perdana Inglobal PT Kharisma Tiga Sarana	Kerugian Rp. 8T dengan Menawarkan bunga 26% setahun Kerugian Rp. 14 miliar
2008	CV Jamina, Kab. Tegal PT Artaboga Sekuritas PT Sarijaya Securities PT DBS Securities	MLM Investasi ke reksa dana Kerugian Rp. 2,4 miliar Kerugian Rp. 240 miliar Menjual saham investor tanpa instruksi investor
2009	PT Bumi Moro Artha Kencana, Purwokerto	MLM

Dalam rangka perlindungan investor ada beberapa hal dibawah ini yang dapat kita garis bawahi yang beberapa waktu terakhir menjadi bahan diskusi para pelaku pasar modal sehubungan dengan Transaksi Repo Saham agar tidak membuat kondisi pasar menjadi tidak menentu.

A. Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi Repo wajib tunduk pada Peraturan V.E.1 tentang Perilaku Perusahaan Efek Yang Melakukan Perusahaan Efek Yang Melakukan Kegiatan Sebagai Perantara Pedagang Efek. Diantaranya adalah :

- 1) Perusahaan Efek wajib mendahulukan kepentingan nasabahnya sebelum melakukan transaksi untuk kepentingannya sendiri.
- 2) Perusahaan Efek dalam hal memberikan rekomendasi kepada nasabah untuk membeli atau menjual Efek wajib memperhatikan keadaan keuangan dan maksud serta tujuan investasi dari nasabah.
- 3) Dalam hal Perusahaan Efek mempunyai kepentingan dalam Efek yang direkomendasikan kepada nasabahnya, Perusahaan Efek wajib memberitahukan adanya hal dimaksud kepada nasabahnya sebelum nasabah tersebut membeli atau menjual Efek yang direkomendasikan.
- 4) Perusahaan Efek wajib terlebih dahulu memberitahukan kepada nasabahnya bahwa transaksi dengan nasabah tersebut dilakukan untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan Pihak terafiliasinya.
- 5) Perusahaan Efek dilarang menggunakan Efek dan atau uang yang diterima dari nasabah sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman untuk kepentingan Perusahaan Efek tersebut tanpa persetujuan tertulis dari nasabah yang bersangkutan.
- 6) Wakil Perantara Pedagang Efek dilarang melakukan :
  - a. Transaksi untuk kepentingan Perusahaan Efek dimana ia bekerja yang tidak tercatat dalam pembukuan Perusahaan Efek tersebut; dan

- b. Transaksi atas nama nasabah tanpa atau tidak sesuai dengan perintah nasabahnya.

B. Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi Repo saham wajib menjalankan prinsip Emiten sebagai penghimpun dana investor yaitu dengan penerapan prinsip mengenal nasabah dalam rangka *Good Corporate Governance*. Sebagaimana ditentukan didalam Peraturan Bapepam Nomor V.D.10. Tugas pokok unit kerja, anggota direksi atau pegawai setingkat di bawah direksi yang menangani penerapan Prinsip Mengenal Nasabah adalah:

- a. memastikan adanya sistem identifikasi Nasabah dan transaksi keuangan yang mencurigakan atau transaksi keuangan yang dilakukan secara tunai;
- b. memantau pengkinian profil Nasabah dan profil transaksinya termasuk identifikasi dan pemantauan Nasabah yang dianggap mempunyai risiko tinggi;
- c. melakukan koordinasi dan pemantauan terhadap pelaksanaan kebijakan Prinsip Mengenal Nasabah oleh unit-unit kerja terkait;
- d. menerima dan melakukan verifikasi atas laporan transaksi keuangan yang mencurigakan atau transaksi keuangan yang dilakukan secara tunai yang disampaikan oleh unit kerja terkait; dan
- e. menyusun laporan transaksi keuangan yang mencurigakan atau transaksi keuangan yang dilakukan secara tunai kepada direksi atau penanggung jawab untuk disampaikan kepada Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan (PPATK).

Sebelum Nasabah berinvestasi di Pasar Modal, baik melalui atau tanpa melalui pembukaan rekening Efek, Penyedia Jasa Keuangan di bidang Pasar Modal wajib meminta informasi mengenai:

- 1) latar belakang dan identitas calon Nasabah;
- 2) maksud dan tujuan pembukaan rekening calon Nasabah;
- 3) informasi lain yang memungkinkan Penyedia Jasa Keuangan di bidang Pasar Modal untuk dapat mengetahui profil calon Nasabah; dan
- 4) identitas Pihak lain, dalam hal calon Nasabah bertindak untuk dan atas nama Pihak lain.

Informasi mengenai Nasabah sebagaimana dimaksud diatas dapat dibuktikan dengan keberadaan dokumen-dokumen pendukung yang wajib diperiksa oleh Perusahaan Efek yang bersangkutan.

C. Perusahaan Efek perlu memasukkan transaksi Repo kedalam perhitungan Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD). Salah satunya adalah kecukupan kolateral dalam transaksi repo sebesar 200% dari nilai transaksi.<sup>118</sup>

D. Investor Area :

Semua investor pada prinsipnya mempunyai tujuan yang sama saat menanamkan uangnya di pasar modal yaitu untuk meraih keuntungan. Mengingat kemungkinan terjadinya benturan dua kepentingan atau lebih di Pasar Modal tersebut, maka dibutuhkan seperangkat pengaturan yang jelas dan akurat, agar setiap kepentingan tersebut dapat dilindungi secara lebih adil. Terlebih kepada investor, karena investor pada umumnya adalah masyarakat yang awam mengenai Pasar Modal.

Seperangkat pengaturan tersebut diharapkan dapat menjadi rambu-rambu pengamanan serta mengatur agar keseimbangan kepentingan semua pihak dapat diterapkan dengan sebaik-baiknya dalam upaya menjalankan kegiatan ekonomi di Pasar Modal tersebut.

---

<sup>118</sup> [www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com), "Besarnya Jaminan Repo Akan Dimaksukan Dalam MKBD", diakses tanggal 30 November 2009.



Untuk menjamin kerahasiaan serta keamanan data dan informasi yang tersimpan dalam sistem KSEI Baru-baru ini KSEI mengadakan sosialisasi mengenai fasilitas Investor Area. Dengan fasilitas *Investor Area* ini investor dapat mengakses secara *real time* data kepemilikan posisi Efek dalam Sub Rekening Efek serta mutasi pergerakan Efek miliknya yang tercatat di sistem operasional KSEI yang bernama C-BEST hingga 30 hari ke belakang.<sup>119</sup>

KSEI meluncurkan fasilitas Investor Area pada tanggal 18 Juni 2009. Peluncuran fasilitas ini merupakan bentuk perlindungan yang disediakan KSEI kepada investor dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia melalui keterbukaan informasi atas portofolio investasi milik investor yang dikelola oleh Pemegang Rekening KSEI (Perusahaan Efek dan Bank Kustodian).

Investor juga dapat memiliki *consolidation report* apabila investor membuka Sub Rekening Efek di beberapa Perusahaan Efek atau Bank Kustodian. Bagi Pemegang Rekening, fasilitas *Investor Area* memungkinkan Pemegang Rekening untuk menyampaikan informasi berupa *inquiry* atau *report* bagi investor yang merupakan nasabahnya dengan data yang ada pada C-BEST secara langsung, sekaligus mengurangi biaya komunikasi, biaya cetak dan biaya pengiriman laporan. Penggunaan fasilitas *Investor Area* ini bagi investor bersifat *optional* dan tanpa biaya. Prosesnya cukup mudah, syaratnya investor sudah dibukakan Sub Rekening Efek di KSEI dan investor sudah menerima informasi Sub Rekening Efek tersebut dari Pemegang Rekening. Pertama, melalui akses internet <https://investor.ksei.co.id> investor dapat mengajukan permintaan akses kepada PE atau BK tempatnya menjadi nasabah. Permintaan ini berupa prosedur pengisian formulir data yang nantinya akan ditindaklanjuti oleh Perusahaan Efek atau Bank Kustodian terkait pada saat investor datang ke kantor Perusahaan Efek atau Bank Kustodian dengan membawa data dan dokumen bukti nasabah. Kedua, setelah melalui proses verifikasi dan validasi serta persetujuan oleh Perusahaan

---

<sup>119</sup>Brosur *Investor Area*, [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id), diakses tanggal 9 Desember 2009

Efek atau Bank Kustodian permintaan akses tersebut akan diteruskan ke KSEI. Ketiga, atas persetujuan pengajuan permohonan akses *Investor Area* itu, KSEI akan mengeluarkan “Investor ID” yang unik (*Unique Investor ID*) dan *Pin Code* kepada PE atau BK untuk nasabahnya sebagai data awal untuk akses ke fasilitas *Investor Area*. Keempat, setelah menerima data *Investor ID* dan *Pin Code* diterima dari Perusahaan Efek atau Bank Kustodian, investor dapat mengakses <https://investor.ksei.co.id> dan melihat data kepemilikan Efek beserta mutasinya pada Sub Rekening Efek miliknya melalui jaringan internet di situs KSEI.

Melalui PE atau BK di mana investor menjadi nasabah, KSEI akan memberikan data *Investor ID* dalam bentuk kartu investor (*Investor Card*). Hal ini untuk mempermudah investor untuk selalu mengingat *Investor ID* yang dimilikinya ketika suatu saat membuka Rekening Efek baru atau menjadi nasabah baru pada PE atau BK yang berbeda. Investor yang dibukakan lebih dari satu Sub Rekening Efek di KSEI oleh PE atau BK dapat menghubungkan *Investor ID* yang dimilikinya dengan semua Rekening Efek miliknya, sehingga dengan satu akses tunggal investor dapat lebih mudah melakukan konsolidasi kepemilikan Efek miliknya.

Apabila nasabah menemukan perbedaan informasi data kepemilikan Efek antara catatan Efek yang tercatat di *Investor Area* dengan catatan Efek yang ada dalam Pemegang Rekening (Perusahaan Efek atau Bank Kustodian), maka investor dapat menghubungi Pemegang Rekening dimana investor membuka Sub Rekening Efek untuk klarifikasi perbedaan data tersebut.

Melalui seperangkat peraturan yang sejak awal sudah disiapkan bagi Investor merupakan rangkaian tindakan preventif sekaligus juga menjaga, melindungi dan memberi kepastian hukum bagi investor. Persyaratan dan prosedurlah yang akhirnya merupakan awal dari konsep perlindungan hukum kepada investor.

E. Kepercayaan dan kredibilitas pasar merupakan hal utama yang harus tercermin dari keberpihakan hukum pasar modal pada kepentingan investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat menghancurkan kepercayaan investor.<sup>120</sup> Kedewasaan dan kematangan para investor dalam melakukan aktifitas di bidang pasar modal terus menerus dituntut, jangan terlalu rentan terhadap rumor dan isu yang diciptakan oleh pihak-pihak yang tidak bertanggung jawab, serta semakin terlatih dalam menganalisa risiko investasi dan membaca hal-hal yang semula tidak dapat diprediksi menjadi sesuatu yang dapat diolah dan mampu mengambil keputusan yang tepat dan aman.<sup>121</sup>

F. Sistem Penyelesaian Transaksi Repo di C-BEST KSEI

Saat ini KSEI tengah mempersiapkan implementasi layanan jasa penyelesaian transaksi *Repurchase Agreement* (REPO) atas transaksi REPO yang dilakukan Pemegang Rekening KSEI. Penyelesaian transaksi REPO yang melibatkan pemindahbukuan Efek dan dana dapat diikuti dengan berpindahnya kepemilikan Efek ke Rekening Efek Pemegang Rekening lain (*REPO sell and buy back*) maupun kepemilikan Efek tanpa diikuti pemindahbukuan Efek kepada pihak pembeli, namun tetap berada di Rekening Efek REPO penjual yang tidak dapat dipindahbukukan hingga tanggal transaksi REPO jatuh tempo (*REPO collateralized borrowing*). Melalui modul REPO yang terdapat di C-BEST, maka para pihak yang melakukan transaksi REPO akan memperoleh kemudahan dalam proses penyelesaian transaksi tersebut terkait dengan tersedianya pembuatan instruksi REPO yang telah digabungkan untuk satu rangkaian transaksi. Penyelesaian transaksi REPO melalui KSEI juga dapat memberikan identifikasi yang jelas dari tujuan Pemegang Rekening melakukan penyelesaian transaksi melalui KSEI.

---

<sup>120</sup> M. Nasarudin Irsan dan Indra Surya, *op.cit*, hal 278

<sup>121</sup> *Ibid*, hal 280.