



TANGGUNG JAWAB PENERIMA SAHAM *REPURCHASE AGREEMENT* (REPO) DALAM PENGEMBALIAN SAHAM PADA TRANSAKSI REPO SAHAM DENGAN METODE *SELL/BUY BACK* REPO

Trinanda Kristo Marthinus*, Budiharto, Paramita Prananingtyas
Program Studi S1 Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro
E-mail : trinandabut2@gmail.com

Abstrak

Repurchase Agreement (REPO) adalah transaksi penjualan instrument efek antara dua pihak yang diikuti dengan perjanjian dimana pada tanggal yang telah ditentukan akan dilaksanakan pembelian kembali atas efek yang sama dengan harga tertentu yang telah disepakati. Transaksi REPO sendiri merupakan transaksi yang mengadopsi adanya *true sale* atau *sell/buy back outright* dimana terdapat *transfer of title* dimana pada setiap transaksi REPO selalu diikuti adanya perubahan kepemilikan atas efek yang ditransaksikan. Transaksi ini mengakibatkan pemilik saham awal yang ingin membeli kembali saham tersebut tidak dapat mendapatkan sahamnya karena sahamnya direpokan kembali atau terjadi gagal serah saham. Adapun tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana tanggung jawab pembeli saham REPO yang melakukan kegiatan RE-REPO dan mengetahui akibat hukum yang terjadi apabila pemegang saham RE-REPO tidak bisa mengembalikan saham yang seharusnya dikembalikan kepada pemilik saham awal pada waktu yang ditentukan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa pihak pembeli saham REPO yang melakukan kegiatan RE - REPO dan melakukan gagal serah saham harus bertanggung jawab dengan melakukan ganti kerugian atas kerugian yang dialami oleh pihak pemilik saham awal. Kejadian gagal serah saham tersebut juga menimbulkan suatu akibat hukum atau konsekuensi yuridis pada pihak terkait yaitu Pihak *Arranger* dan Pihak Pembeli Saham REPO tersebut.

Kata kunci : RE REPO, Gagal Serah, Tanggung Jawab

Abstract

Repurchase agreement (repo) is a selling transaction instrument effect between two parties that is followed by agreement where on the specified date will be implemented buy back over the same effect for a certain price that have been agreed. REPO transaction itself is a transaction that adopt a true sale or sell/buy back outright where there is transfer of title where in any REPO transaction always followed by the change of the transacted repo. This transaction caused the owner of the stocks that want to buy back the stock cannot gets its stocks because the stock is REPOED again or failed of the stock transfer is occurs. As the purpose of doing this research is to know how is the responsibility of the REPO stock buyers who doing RE-REPO and to know the Juridical consequences that happen if the RE-REPO stockholders cannot return the stock that should be returned to the initial owner at the specified date. Based on the result of the research we can conclude that the buyers of repo stock who do RE-REPO and failed to transfer the stock should be responsible for do compensation for the loss experienced of the initial stock owner. The incident of failed to transfer the stock also has a Juridical consequences to the relevant parties such as the arranger and the REPO stock buyer.

Keywords : RE REPO, Failed to Transfer, Responsibility, Juridical Conseuenses



I. PENDAHULUAN

Dalam perekonomian modern adanya pasar modal dalam ekonomi suatu Negara adalah suatu kebutuhan. Dimana pun di Negara – Negara yang ekonominya maju pasar modal, yang berwujud dengan adanya bursa efek, seperti juga adanya bank memainkan peran penting dan telah menjadi suatu kebutuhan karena di sanalah ekonomi menunjukkan aktivitasnya. Pasar modal juga menjadi petunjuk bagaimana usahawan dan investor berinteraksi dalam kegiatan ekonomi. Usahawan yang diwakili oleh perusahaan mencari modal dengan memasuki pasar modal sedangkan pemodal/investor menginvestasikan dananya, juga dengan masuk ke pasar modal. Pasar modal telah menjadi ukuran berkembang dan menurunnya perekonomian suatu masyarakat. Kegiatan di dalam pasar modal ditunjukkan oleh indeks yang setiap hari mengukur aktivitas ekonomi suatu Negara secara keseluruhan¹.

Pasar Modal sebagai salah satu sarana penghimpun dana yang dilakukan sekarang ini merupakan salah satu instrumen perekonomian yang sangat penting dimana pasar modal merupakan sarana investasi yang digunakan untuk pembiayaan modal suatu perusahaan yang sudah Go Public guna memenuhi kebutuhan sumber pembiayaan suatu usaha. Melalui Pasar Modal

sebuah perusahaan atau orang perorangan dapat berinvestasi dengan cara membeli ataupun menjual efek yang digunakan sebagai investasi atau sebagai sumber permodalan untuk mengembangkan usaha suatu perusahaan.

Salah satu instrumen efek pasar modal yang paling umum untuk diperdagangkan adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha di dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Dengan memiliki saham, maka pemegang saham tersebut ikut memiliki perusahaan sehingga berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham dan memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham.² Berpengaruhnya keadaan saham terhadap tolak ukur keberhasilan emiten membuat banyak perusahaan mencari alternatif lain atau cara lain untuk meningkatkan kembali harga saham yang telah jatuh, salah satunya dengan cara melakukan transaksi jual efek dengan janji untuk membeli kembali dalam suatu waktu tertentu atau yang biasa disebut dengan *Repurchase Agreement* (REPO).

Repurchase Agreement (REPO) juga dapat dikatakan sebagai kontrak jual efek dengan perjanjian akan dibeli kembali dalam kurun waktu tertentu baik nilai maupun masa pembeliannya disepakati bersama. Umumnya pembelian kembali ini dilakukan

¹ Hamud M. Balfas. 2006. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Tatanusa, hlm.1.

² Iswi Hariyani dan R, Serfianto D. P., *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Jakarta: Transmedia Pustaka, 2010), Halaman. 198.



dengan harga yang lebih tinggi atau juga bisa dengan perjanjian yang berisikan kondisi – kondisi tertentu dan dengan harga tertentu pula. REPO ini juga biasa disebut dengan nama gadai saham dimana pemilik saham menggadaikan sahamnya pada harga tertentu dengan penebusan yang akan ditentukan bersama, tetapi ada sedikit perbedaan antara gadai saham dan REPO yaitu pada gadai objeknya tidak dapat dialihkan atau diperjualbelikan sedangkan dalam REPO saham tersebut yang merupakan objeknya dapat diperjualbelikan dan REPO menjadi objeknya tetap aktif ditransaksikan.

Dalam perkembangannya transaksi REPO pun terus berkembang salah satunya adalah dengan adanya transaksi RE-REPO atau saham REPO yang digadaikan kembali oleh pihak *Buyer* selaku pemegang saham REPO. RE-REPO merupakan suatu transaksi dimana saham yang merupakan saham REPO digadaikan kembali oleh *Buyer* kepada Pihak Ketiga karena saham REPO sama halnya seperti konsep dari pada Gadai yang mana Saham merupakan Benda Bergerak yang dapat dijamin oleh seorang Debitor kepada Kreditor yang diberikan oleh Debitor, baik itu benda milik debitor atau benda orang lain atas namanya untuk menjamin suatu utang.

Dalam perkembangannya tersebut transaksi RE-REPO juga tidak luput dari permasalahan salah satunya yaitu sering bermasalah dalam hal

pengembalian dari saham tersebut yang seharusnya sudah waktunya dikembalikan dari Pihak Penerima Efek selaku pembeli ke Pemiliknya selaku Penjual pada saat batas waktu efek tersebut seharusnya sudah harus dikembalikan atau pada saat waktunya si Penjual Efek dapat meminta kembali efeknya dengan cara dibeli kembali yang menimbulkan sengketa.

Permasalahan hukum yang dimaksud dalam transaksi REPO ini yaitu adalah adanya kekhawatiran pada saat sudah batas waktu yang ditentukan saham yang seharusnya dibeli kembali oleh pihak *Seller*, pada saat pihak *Seller* tersebut ingin membeli saham tersebut kembali dari pihak *Buyer* saham tersebut tidak ada pada pihak *Buyer*, karena Pihak *Buyer* menggadaikan kembali saham tersebut ke Pihak Ketiga sehingga Pihak *Seller* tidak dapat mendapatkan sahamnya yang di REPO kan kembali dan tentunya ini menimbulkan suatu transaksi *Default* yang pasti memiliki dampak yang sangat berarti bagi para pihak – pihak yang ada dalam transaksi itu. Untuk menghindari kekhawatiran tersebut tentu harus perlu diketahui bagaimana pengaturan transaksi REPO itu sendiri, bagaimana mekanisme dari REPO saham tersebut dan bagaimana pertanggung jawaban dari pihak *Buyer* yang tidak bisa mengembalikan saham tersebut serta untuk menghindarinya para pihak tentunya harus mengetahui apa dampak dari *Event of Default* tersebut bila terjadi. Hal ini



penting karena dalam berbagai transaksi yang dilakukan di dalam pasar modal khususnya dalam Transaksi REPO hal hal tersebut penting untuk diketahui karena berguna untuk melindungi kepentingan hukum bagi pelaku pasar modal terkhusus bagi pelaku pasar modal yang melakukan transaksi REPO dan RE REPO saham itu sendiri karena diperlukan keadilan bagi pihak pemilik saham awal yang sudah memenuhi janjinya untuk membeli saham itu kembali tetapi saham tersebut tidak bisa didapatnya kembali oleh karena itu Pihak *Buyer* seharusnya melakukan pertanggungjawaban atas tindakannya tersebut.

Uraian latar belakang ini membuat Penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai bagaimana pengaturan pertanggung jawaban dari pihak *Buyer* yang menggadaikan saham tersebut tapi tidak bisa mengembalikannya, oleh karena itu penulis akan membahas penelitian ini dengan judul **“TANGGUNG JAWAB PENERIMA SAHAM REPURCHASE AGREEMENT (REPO) DALAM PENGEMBALIAN SAHAM PADA TRANSAKSI REPO SAHAM DENGAN METODE SELL/BUY BACK REPO”**

RUMUSAN MASALAH

1. Bagaimana tanggung jawab pembeli saham REPO yang melakukan kegiatan RE-REPO saham kepada para pihak terkait ?

2. Bagaimana akibat hukum apabila pemegang saham RE-REPO tidak bisa mengembalikan saham yang seharusnya dikembalikan kepada pemilik saham awal pada saat waktu yang sudah ditentukan?

II. METODE

Metode Pendekatan yang digunakan oleh penulis dalam penyusunan Penulisan Hukum ini adalah menggunakan pendekatan Yuridis Normatif. Pendekatan yuridis adalah suatu pendekatan yang mengacu pada hukum dan peraturan perundang – undangan yang berlaku³, sedangkan pendekatan normatif, adalah pendekatan yang dilakukan terhadap azas – azas hukum serta studi kasus yang dengan kata lain sering disebut sebagai penelitian hukum kepustakaan⁴.

Pada pendekatan dengan menggunakan metode pendekatan Yuridis normatif (*legal research*) dilakukan penelitian terhadap data sekunder dibidang hukum yaitu yang menyangkut bahan hukum primer, yaitu peraturan perundang – undangan dan bahan hukum sekunder yang berupa hasil karya ilmiah para sarjana - sarjana⁵.

Spesifikasi penelitian yang digunakan dalam penulisan hukum ini adalah menggunakan

³ Roni Hanitjo Soemitro, *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1982). Hlm.20.

⁴ Soerjono Sokanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2004), hlm. 13

⁵ Roni Hanitjo Soemitro, *Op Cit.* hlm.11.



spesifikasi penelitian secara deskriptif. Deskriptif, yaitu penelitian yang menggambarkan secara lengkap tentang ciri, keadaan, perilaku individu atau kelompok serta gejala berdasarkan fakta sebagaimana adanya⁶, mengenai peraturan perundang – undangan yang berlaku dan dikaitkan dengan teori – teori hukum dan praktek pelaksanaan hukum positif yang menyangkut permasalahan diatas.

Metode Pengumpulan Data yang penulis ambil dalam penulisan hukum ini adalah Yuridis Normatif maka data yang digunakan adalah menggunakan data – data sekunder sebagai sumber data utama yang ditunjang dengan data primer sebagai data penunjang.

Metode analisis data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah metode kualitatif yaitu, seluruh data yang terkumpul kemudian diolah dan dianalisis dengan menggunakan metode kualitatif. Metode kualitatif yaitu metode yang menganalisis terhadap data kualitatif yaitu data – data yang terdiri dari rangkaian kata - kata⁷. Analisis data ini dilakukan dengan cara kualitatif, komprehensif dan lengkap. Kualitatif artinya menguraikan data secara bermutu dalam kalimat yang teratur, runtun, logis, tidak tumpang tindih, dan efektif, sehingga memudahkan interpretasi data dan pemahaman hasil analisis. Komprehensif artinya analisis data secara

mendalam dari berbagai aspek sesuai dengan lingkup penelitian. Lengkap artinya tidak ada bagian yang terlupakan, semuanya sudah masuk analisis.

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Penjelasan Mengenai Transaksi REPO

Transaksi REPO sebagaimana Pasal 1 Ayat 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 adalah suatu kontrak jual atau beli efek dengan janji untuk membeli kembali pada waktu dan harga yang ditetapkan. Dalam setiap transaksi REPO terdapat beberapa pihak yang terlibat dalam transaksi REPO ini. Pihak yang utama dalam transaksi REPO ini adalah Pihak Penjual dan Pihak Pembeli, namun selain daripada Pihak Pembeli dan Pihak Penjual tersebut terdapat juga pihak perantara yaitu bank Kustodian (*Arranger*) dimana pihak perantara ini adalah pihak yang menyimpan saham untuk melindungi kepentingan dari kedua belah pihak yang melakukan transaksi REPO ini.

Dalam transaksi REPO, umumnya nilai transaksi REPO akan berada di bawah nilai jaminannya. Salah satu yang mempengaruhi nilai

⁶ *Ibid*, hlm. 20

⁷ Soerjono Soekanto, Op Cit, hlm 7



transaksi jaminannya, contohnya seperti pada REPO obligasi misalnya nilai transaksi REPOnya bisa berkisar di sekitar 70% dari nilai obligasinya. Jadi jika nilai obligasi yang dijaminan Rp 1 Milyar, maka nilai uang yang bisa dipinjam sebesar Rp 700 juta. Sebaliknya untuk REPO Saham, nilai REPOnya berkisar sebesar 50% dari nilai saham yang dijaminan. Jadi jika nilai saham yang dijaminan adalah Rp 1 Milyar maka uang yang akan dipinjamkan hanya sebesar Rp 500 juta.

Transaksi REPO sendiri mengadopsi *true sale* atau *sell-buy back outright*, ada *transfer of title* yaitu terjadi perpindahan dan perubahan kepemilikan atas efek yang ditransaksikan. Dengan perubahan kepemilikan tersebut maka efek yang ditransaksikan bukan merupakan suatu jaminan dalam transaksi tersebut sehingga tidak tunduk pada rekarakterisasi yang menghilangkan prinsip perubahan kepemilikan. Pengalihan kepemilikan atas efek yang menjadi dasar Transaksi REPO akan diikuti dengan perpindahan hak – hak yang melekat pada efek, seperti dividen, kupon, hak suara, hak memesan efek terlebih dahulu, serta pemanfaatan hak - hak yang melekat

pada efek tersebut. Hal tersebutlah yang menjadi pembeda transaksi REPO dengan transaksi yang menggunakan efek sebagai jaminan seperti gadai saham.

Pada Transaksi REPO yang menggunakan Metode *Sell/Buy Back* REPO, Transaksi REPO ini dilakukan dengan dasar perpindahan kepemilikan saham. Dengan demikian dalam hal penjual saham kepada pembeli untuk kemudian dibeli kembali olehnya pada suatu waktu tertentu, maka efek telah beralih kepada pembeli pada saat transaksi efek. Apabila selama transaksi REPO berlangsung terdapat pembayaran atas efek maka hak atas penerimaan dana tersebut diberikan kepada si pembeli selaku pemilik saham. Dalam transaksi ini terjadi dua kali pemindah bukuan yaitu pada saat *Starting Leg (1st Leg)* dan pada saat *Closing Leg (2nd Leg)* yaitu saat jatuh tempo.

2. Transaksi REPO Merupakan Transaksi Yang Berlandaskan Perjanjian

Pada setiap transaksi REPO menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 Tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan Pasal 4 ayat



1 menyatakan bahwa setiap perjanjian REPO wajib berdasarkan perjanjian tertulis dan sebagaimana salah satu asas dalam perjanjian yaitu asas konsensualisme bahwa jika sudah terjadi kesepakatan diantara para pihak yang melakukan perjanjian, maka akan menimbulkan adanya suatu akibat yaitu para pihak yang melakukan perjanjian harus memenuhi prestasi atau apa yang telah dijanjikan didalam perjanjian dan sebagaimana yang disebutkan dalam Pasal 1338 ayat 3 KUHPER bahwa perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik.

Perjanjian REPO yang merupakan unsur yang terpenting dalam transaksi REPO karena dasarnya transaksi REPO merupakan perjanjian yang dilakukan oleh para pihak, Dalam perjanjian harus dari awal disepakati dan diatu secara jelas agar kepentingan para pihak bisa ditampung dengan baik dan jelas agar tidak ada kepentingan yang disalahgunakan oleh para pihak. Transaksi REPO sendiri memiliki suatu standar perjanjian yang merupakan suatu induk daripada Perjanjian REPO sendiri yaitu *Global Master Repurchase Agreement* (GMRA) yaitu standar perjanjian transaksi REPO yang diterbitkan oleh

International Capital Market Association.

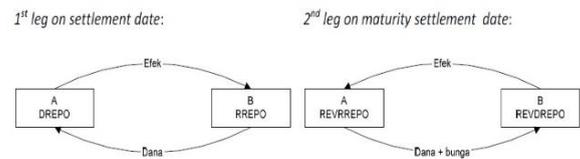
3. Mekanisme Transaksi REPO

Dalam pelaksanaan perjanjian REPO terbagi dalam beberapa tahap yaitu tahap persiapan, pembuatan perjanjian dan penyelesaian transaksi REPO. Pertama kali dilakukan tahap persiapan. Tahap ini sangat penting pada transaksi REPO karena dalam tahap ini para pihak menentukan dahulu jenis REPO yang akan digunakan, jangka waktu, besaran nilai pinjaman, besaran bunga, pihak yang akan terlibat dalam perjanjian dan unsur lainnya yang kemudian dalam perjanjian REPO yang disebut dengan nama *General Master Repurchase Agreement* (GMRA) *Indonesia Annex* sesuai yang diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 Tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan dimana GMRA Indonesia merupakan suatu standar perjanjian Transaksi REPO yang mengacu pada GMRA yang disesuaikan dengan kondisi dan kebutuhan pasar yang ada di Indonesia serta sebagai dasar bagi Otoritas Jasa Keuangan untuk melakukan penegakan hukum kepada



pelaku pasar. Setelah memasukkan unsur kedalam perjanjian REPO, para pihak kemudian melakukan *settlement* dimana para pihak melakukan transaksi yaitu pihak penjual menyerahkan efek yang menjadi objek kepada pihak pembeli dan pihak pembeli menyerahkan dana yang akan diberikannya sebagai pinjaman yang dalam hal ini adalah sebagai dana untuk membeli efek yang menjadi jaminan dalam transaksi REPO tersebut. Hal ini merupakan bentuk REPO *sell/buy back* REPO. Setelah melakukan penyelesaian transaksi, pada saat jatuh tempo pihak penjual membeli kembali efek yang dijadikan sebagai jaminan tersebut dari pihak pembeli dengan menyerahkan dana yang dipinjamnya dan bunga sesuai yang telah diatur dalam perjanjian mengenai bunga yang harus diserahkan dalam penebusan efek dari pihak pembeli. Pihak pembeli wajib untuk menyerahkan kembali efek yang dibelinya setelah semua pembayaran penebusan yang ditambahkan dengan bunga yang telah diperjanjikan sebelumnya.

Pada Transaksi REPO dengan Metode Sell/Buy Back memiliki proses seperti ini:



Transaksi REPO *Sell/Buy Back* transaksi REPO yang melibatkan suatu pemindahbukuan efek dan dana serta kepemilikan efek dan dapat dipindahtanggankan ke Pemegang Rekening lain.

Berbeda dengan transaksi pada umumnya dimana hanya satu kali terjadi proses penyelesaian, dalam transaksi REPO ini terdapat dua kali proses penyelesaian. Sebagai contoh, misalkan Pemegang Rekening A bertransaksi REPO jual dengan Pemegang Rekening B, maka pada tanggal penyelesaian pertama (*1st Leg*) terjadi perpindahan efek dari Pemegang Rekening A ke Pemegang Rekening B (DREPO) yang diikuti pula dengan perpindahan dana dari Pemegang Rekening B ke Pemegang Rekening A (RREPO). Pada tanggal penyelesaian kedua (*2nd Leg*) (*Maturity Settlement Date*) / Tanggal Jatuh Tempo, kembali jumlah dan efek yang sama akan berpindah dari Pemegang Rekening B ke Pemegang Rekening A (REVDREPO)



yang diikuti dengan perpindahan dana sesuai dengan kesepakatan dari Pemegang Rekening A ke Pemegang Rekening B (REVRREPO)

Dari Gambar diatas dapat dilihat:

1. Pada *1st Leg* instruksi yang dilakukan adalah :
 - a. DREPO (*Delivery REPO*) yaitu instruksi yang menyerahkan Efek
 - b. RREPO (*Receive REPO*) yaitu instruksi yang menerima REPO
2. Pada (*2nd Leg*) instruksi yang dilakukan adalah :
 - a. REVREPO (*Reverse Delivery REPO*) :
Yaitu instruksi yang menyerahkan Efek
 - b. REVDREPO (*Reverse Receive REPO*) :
Yaitu instruksi yang menerima REPO

B. Hasil Pembahasan

1. Kasus Terjadi Pada Transaksi RE REPO

Dalam kurun waktu 2014 - 2015 sering muncul kasus mengenai transaksi *Repurchase Agreement* (REPO). Dalam hal ini menurut Tri L. Yanuarachamdi, Direktur Eksekutif Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI) masalah dalam Transaksi REPO ini yaitu pemilik saham kesulitan untuk memperoleh kembali asetnya tersebut.

Permasalahan timbul ketika pihak pertama yang membeli saham sebagaimana dalam gambaran terjadinya kasus REPO tersebut yaitu pihak DEF, menjual kembali (RE-REPO) saham yang dipegang ke pihak lain yaitu pihak XYZ padahal, ia memiliki kewajiban untuk mengembalikan saham tersebut kepada pemilik saham awal yaitu pihak ABC dalam kurun waktu tertentu ketika sudah jatuh tempo atau ketika pihak ABC ingin membeli kembali sahamnya tersebut.

Kejadian tersebut timbul karena pihak DEF sebagai pembeli saham REPO yang me REPO kan kembali saham tersebut tidak bisa membeli kembali saham yang di REPO kannya itu dari pihak ketiga yaitu XYZ atau biasa disebut sebagai peristiwa gagal bayar terhadap pihak XYZ.

Sebagai akibat dari gagal bayar atau *default* nya pembeli saham tersebut tentunya mengakibatkan efek domino yang menimpa pemilik saham awal yaitu pihak ABC, karena ketika pihak ABC ingin membeli kembali sahamnya tersebut, sahamnya tersebut tidak ada pada pihak DEF padahal DEF tersebut wajib mengembalikan saham tersebut ke Pemilik awalnya ketika Pemilik Awal ingin

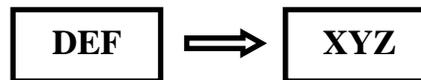


membeli sahamnya kembali.

2. Gambaran Kasus Terjadinya REPO



ABC menjual saham miliknya kepada DEF dengan menggunakan REPO dengan metode Transaksi Sell/Buy Back REPO dengan menentukan tanggal jatuh tempo dimana ABC memiliki hak untuk membeli kembali saham tersebut pada tanggal tersebut.



Ketika perjanjian dengan ABC sedang berjalan dikarenakan membutuhkan dana, DEF menjual kembali dengan menggunakan REPO dengan metode Transaksi Sell/Buy Back REPO kepada XYZ.

Namun, ketika tanggal jatuh tempo Perjanjian REPO dengan ABC tiba DEF masih belum membeli kembali saham tersebut dari XYZ dan DEF tidak dapat menyerahkan saham tersebut pada ABC, yang mengakibatkan ABC tidak dapat mendapatkan saham miliknya tersebut karena di RE-REPO oleh DEF pada XYZ.

Pada setiap transaksi REPO masing masing pihak dalam transaksi ini

memiliki kewajibannya masing – masing dan setiap pihak dalam transaksi ini wajib untuk menjalankannya.

Kewajiban dari Pembeli REPO adalah untuk menyerahkan uangnya untuk membeli saham tersebut serta mengembalikan saham tersebut jika pada saatnya jatuh tempo Pihak Penjual membeli kembali saham tersebut, kemudian kewajiban bagi penjual adalah untuk menyerahkan saham yang sudah dibeli oleh Pembeli saham REPO dan membeli kembali saham tersebut jika sudah jatuh tempo. Pihak perantara memiliki kewajiban untuk menjadi perantara untuk menjembatani terjadinya transaksi tersebut.

3. Pertanggung Jawaban Pihak Pada Kejadian Wanprestasi (*Event Of Default*) Gagal Serah Saham

Transaksi REPO sendiri yang berlandaskan perjanjian mewajibkan para pihak yang melakukan kewajiban masing - masing dengan baik, oleh karena itu para pihak yang tidak dapat menjalankan kewajibannya tentunya harus melakukan tanggung jawab atas perbuatannya yang telah meruginya pihak lain dalam transaksi ini, begitu pula pada kejadian ini tentunya



memberikan kewajiban kepada pihak Pembeli saham REPO tersebut untuk melakukan pertanggungjawaban kepada para pihak terkait.

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.

Yang Berarti Transaksi REPO adalah penjualan Efek yang disertai dengan janji penjual untuk membelinya kembali. Transaksi Repo tradisional diperlakukan sebagai hutang dengan jaminan. Sedangkan sekarang ini yaitu Transaksi REPO modern membolehkan pembeli untuk menjual kembali Efek tersebut dan menggantikannya dengan Efek yang identik.

Dalam aturan terkait REPO yaitu POJK Nomor

9/POJK.04/2015 Tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan pada pasal 3 ayat 1 memang diatur terkait adanya perubahan kepemilikan atas setiap efek yang di REPO. Artinya, siapapun yang memegang efek yang digadaikan, otomatis ia akan menjadi pemilik efek yang tercatat. Seringkali, REPO ini dilakukan secara berantai alias RE REPO. Jika salah satu pihak gagal bayar, gagal serah atau default, maka efeknya akan terjadi secara berantai. Penyelesaiannya pun seringkali tidak menemukan titik temu⁸. Biasanya, pihak pertama yang menerima saham menggadaikan kembali (RE REPO) saham yang dipegang ke pihak lain. padahal, ia memiliki kewajiban untuk mengembalikan saham tersebut kepada pemilik saham dalam kurun waktu tertentu⁹.

Dalam hal ini menurut Pasal 3 ayat 3 POJK Nomor 9/POJK.04/2015 Tentang Pedoman Transaksi

⁸ Diakses melalui <http://investasi.kontan.co.id/news/gadai-saham-berantai-tetap-boleh-dilakukan> pada tanggal 5 Februari 2016

⁹ Diakses melalui <http://www.paramitra.com/p-news.php?id=4230> pada tanggal 5 Februari 2016



Repurchase Agreement
Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Dalam hal terjadi peristiwa kegagalan (*Event Of Default*) dalam transaksi REPO, para pihak wajib menyelesaikan kewajibannya sesuai dengan tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya sebagaimana dimuat dalam perjanjian.

Dalam pemenuhan kewajiban bagi Pembeli saham REPO yang tidak bisa mengembalikan saham tersebut kepemilik awal, maka terdapat suatu kewajiban bagi pihak pembeli tersebut untuk melakukan pertanggung jawaban atas kewajibannya, terhadap permasalahan seperti ini biasanya dilakukan dengan cara Ganti Rugi atas kehilangan saham tersebut¹⁰. Tentunya akibat daripada Gagal Serah tersebut menimbulkan kerugian bagi Pihak Penjual, karena pada hakikatnya Transaksi REPO sendiri bertujuan untuk mencegah pembeli menjual lagi ke pihak lain saham yang udah dibelinya itu selama jangka waktu yang sudah diperjanjikan karena dengan demikian apabila penjual ingin menebus atau membelinya

kembali penjual berhak memperoleh kembali saham dari pembeli saham REPO tersebut¹¹. Kerugian juga bisa didapat ketika si Penjual ingin membeli kembali saham tersebut ketika harga saham tersebut di Bursa sedang dalam posisi yang meningkat dan tentunya sangat merugikan bagi penjual karena seharusnya ia bisa mendapatkan keuntungan dari momentum kenaikan saham tersebut.

Pertanggung jawaban terhadap permasalahan seperti ini biasanya dilakukan dengan cara Ganti Rugi atas kehilangan saham tersebut. Pertanggung jawaban ganti rugi adalah suatu ganti kerugian, dimana terdapat pihak yang gagal melakukan pemenuhan prestasi atau wanprestasi karena lalai dalam melakukan pemenuhan perikatan. Ganti kerugian terdiri dari 3 unsur¹²:

- a. Ongkos atau biaya yang telah dikeluarkan
- b. Kerugian sesungguhnya karena kerusakan, kehilangan benda akibat kelalaian, misalnya karena terlambat penyerahan
- c. Bunga atau keuntungan yang diharapkan,

¹⁰ Hasil wawancara dengan Bapak Dendi dari MNC Securities cabang Semarang

¹¹ Abdulkadir Muhammad. 2010. *Hukum Perdata Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti, hlm.337

¹² *Ibid*, hlm.247



misalnya, bunga yang berjalan selama piutang terlambat dilunasi, keuntungan yang tidak diperoleh karena kelambatan penyerahan benda.

Ganti kerugian dalam hal sudah diperjanjikan sebelumnya bukan hanya berbentuk uang tetapi dapat berbentuk barang.

Dalam *General Master Repurchase Agreement* (GMRA) sendiri sudah diatur mengenai pertanggung jawaban pihak *Buyer* bila terjadi gagal serah saham ini yaitu pada Pasal 10 ayat A butir I yang berbunyi:

If Buyer fails to delivery some or all Equivalent Securities to Seller on The Applicable Repurchase Date Seller may:

- i. If it has paid the repurchase price to buyer, require buyer immediately to repay the sum so paid*

Yang berarti bahwa jika pada tanggal jatuh tempo pihak pembeli gagal menyerahkan sejumlah efek ketika penjual sudah ingin membelinya kembali, pihak pembeli wajib bertanggung jawab untuk mengganti efek yang seharusnya diberikan tersebut dan harus sejumlah sama seperti efek yang harus diberikan kepada penjual tersebut. Selain itu pihak pembeli juga harus melakukan ganti

kerugian atas kerugian yang dialami oleh pihak pembeli tersebut sebagai akibat gagal serah atas efek yang ditransaksikan tersebut pada saat tanggal jatuh tempo.

4. Akibat Hukum Apabila Pemegang Saham REPO Tidak Bisa Mengembalikan Saham Yang Seharusnya Dikembalikan Kepada Pemilik Saham Awal Pada Saat Waktu Yang Sudah Ditentukan

Pemegang Saham REPO yang tidak bisa mengembalikan saham yang seharusnya dikembalikan kepada pemilik saham awal pada saat waktu yang sudah ditentukan atau gagal serah saham tentu mendapatkan akibat hukum atau konsekuensi yuridis dari tindakan yang dilakukannya tersebut

Dalam jenis Transaksi *REPO Sell/Buy Back* REPO efek bisa saja dialihkan oleh pihak pembeli karena memang kepemilikannya berada di tangan pembeli dan disertai adanya perubahan kepemilikan atas efek tersebut dan dengan adanya perubahan kepemilikan mengakibatkan adanya perpindahan hak - hak yang melekat pada efek tersebut seperti dividen, hak suara, hak memesan efek terlebih dahulu, serta pemanfaatan hak - hak



yang melekat pada efek tersebut. Dalam hal REPO ini saham yang di REPO kan kembali secara berantai bisa saja dilakukan akan tetapi Pihak pembeli tentunya juga memiliki kewajiban untuk menjaga Saham REPO tersebut karena pada saat jatuh tempo saham tersebut harus ditunjukkan ke Pemilik saham awal tersebut. REPO merupakan perjanjian jual dengan janji untuk membeli kembali pada saat waktu tertentu. Adanya kejadian gagal serah tentunya memberikan konsekuensi yuridical pada pihak - pihak terkait.

Pada transaksi REPO yang mana bila pemegang saham REPO tidak bisa mengembalikan saham yang seharusnya dikembalikan kepada pemilik saham awal pada saat waktu yang sudah ditentukan atau yang biasa disebut dengan Gagal Serah pun harus mendapatkan konsekuensi Yuridical atau Akibat hukum bagi para pihak yang terlibat atas bisa terjadinya kejadian tersebut. Ada 3 macam sanksi yang diterapkan dalam UU Pasar Modal yaitu:

- a. Sanksi Administrasi
- b. Sanksi Perdata
- c. Sanksi Pidana

Pada pasal 11 ayat 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 Tentang

Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan pun telah diatur mengenai sanksi terkait Transaksi REPO, yaitu yang berbunyi:

Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana di bidang Pasar Modal, Otoritas Jasa Keuangan berwenang mengenakan sanksi administrative terhadap setiap pihak yang melakukan pelanggaran ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini, termasuk pihak - pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut berupa :

- a. Peringatan tertulis
- b. Denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu
- c. Pembatasan kegiatan usaha
- d. Pembekuan kegiatan usaha
- e. Pencabutan ijin usaha
- f. Pembatalan persetujuan; dan
- g. Pembatalan pendaftaran.

Pada transaksi REPO gagal serah sendiri terdapat beberapa pihak yang terkena akibat hukum atau konsekuensi Yuridical atas terjadinya kejadian gagal serah saham tersebut, yaitu:

1. Pihak Arranger

Arranger adalah Perusahaan Efek yang ditunjuk oleh Pembeli dan Penjual dalam melakukan transaksi



Repo untuk mengadministrasikan Transaksi Repo, seperti melakukan perpindahan saham dari Sub Rekening Penjual ke Sub Rekening Pembeli yang ada pada *Arranger*. Pihak *Arranger* dalam transaksi REPO memiliki peranan yang sangat penting yaitu sebagai Perantara Pedagang Efek, karena setiap transaksi REPO yang dilakukan oleh nasabah Perusahaan Efek tersebut harus melalui Perusahaan Efek tersebut yaitu berupa Perusahaan Sekuritas. Perusahaan Efek disini menurut Pasal 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 Tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan merupakan suatu Lembaga Jasa Keuangan karena termasuk sebagai lembaga yang melaksanakan kegiatan di bidang Pasar Modal sebagaimana yang dimaksud UU No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Pada pasal 6 ayat 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 Tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi

Lembaga Jasa Keuangan telah diatur kewajiban bagi lembaga jasa keuangan yang melakukan Transaksi REPO, dimana memiliki ketentuan :

- a. Mempunyai Direktur dan/atau pegawai yang berwenang untuk melakukan transaksi REPO
- b. Mempunyai pegawai yang memiliki pengetahuan dan pengalaman kerja yang memadai dalam Transaksi REPO serta memahami peraturan terkait Transaksi REPO
- c. Memastikan adanya efek dan/ atau dana untuk penyelesaian Transaksi REPO
- d. Memastikan setiap transaksi REPO dilakukan oleh direktur atau pegawai yang berwenang sebagaimana dimaksud pada huruf a
- e. Memiliki kebijakan, prosedur, dan pengendalian internal yang memadai; dan
- f. Memiliki manajemen risiko dalam menangani risiko yang timbul dari Transaksi REPO.

Sebagaimana yang terdapat dalam butir C yang menyatakan bahwa Lembaga Jasa Keuangan



wajib Memastikan adanya efek dan / atau dana untuk penyelesaian Transaksi REPO, yang berarti bahwa Perusahaan Efek yang terlibat sebagai *Arranger* pada transaksi REPO ini harus memastikan adanya ketersediaan dana dan efek pada awal transaksi yaitu ketika pertama kali transaksi yaitu harus memastikan bahwa bahwa efek yang akan dijual oleh pihak *Seller* memang ada dan memastikan bahwa pihak *Buyer* memiliki dana yang dibutuhkan untuk membeli efek tersebut dari efek *Seller*.

Pada transaksi REPO yang mengalami kejadian gagal serah oleh pihak buyer terhadap pihak seller yang ingin membeli sahamnya kembali tentunya pihak Perusahaan Efek selaku *Arranger* juga patut mengalami akibat hukum. Karena ketika pihak Buyer ingin me REPO kan kembali saham REPO tersebut pihak *Arranger* sesungguhnya harus tahu bahwa yang efek yang ditransaksikan oleh nasabahnya itu merupakan efek yang dibelinya dengan metode REPO yang memiliki waktu jatuh tempo dan bila pihak *Seller* ingin

membelinya kembali harus diserahkan dan bilamana memang pihak nasabah tersebut tetap ingin me REPO kannya pihak *Arranger* sendiri juga harus memastikan bahwa nasabahnya tersebut dapat membeli kembali sahamnya tersebut dari pihak ketiga yang membeli saham REPO itu daripadanya¹³, karena merupakan kewajiban bagi *Arranger* untuk memastikan ketersediaan efek tersebut di hari jatuh temponya transaksi REPO tersebut. Namun, bila kejadian seperti ini terjadi pihak *Arranger* tentunya juga mengalami akibat hukum atau konsekuensi Yuridis dari peristiwa gagal serah tersebut sesuai peraturan yang berlaku dan dalam hal ini OJK yang memiliki wewenang untuk melakukan penindakan dari mulai pemeriksaan, penyelesaian perkara sampai dengan penjatuhannya sanksi. Sanksi yang diberikan OJK sendiri juga berlapis dan diberikan secara bertahap yaitu:

a. Dimulai dari diberinya peringatan tertulis. Bila terdapat

¹³ Hasil wawancara dengan Bapak Dendi dari MNC Securities cabang Semarang



pengaduan dari salah satu pihak bahwa terdapat kegagalan atau *Event of Default*, yaitu seperti terdapatnya kejadian gagal serah saham maka akan diberikan sanksi di awal dengan memberikan peringatan secara tertulis terlebih dahulu¹⁴, supaya dapat menangani resiko yang terjadi tersebut karena sebagaimana yang tertulis dalam pada pasal 6 ayat 1 huruf F Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 Tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Lembaga jasa keuangan wajib untuk memiliki manajemen resiko dalam menangani risiko yang timbul dari transaksi REPO tersebut. Sehingga menjadi kewajiban dari *Arranger* juga untuk dapat membantu menyelesaikan permasalahan tersebut.

- b. Dikenakan sanksi berupa pembekuan kegiatan usaha

(*suspend*) untuk suatu waktu tertentu, ini dilakukan jika kejadian seperti ini dilakukan beberapa kali dan perusahaan efek tersebut tidak dapat menyelesaikan permasalahan tersebut, karena Perusahaan Efek selaku *Arranger* memang wajib untuk memastikan ketersediaan efek dari transaksi REPO tersebut, karena pada dasarnya Perusahaan efek selaku perantara perdagangan tersebut seharusnya tahu jenis efek apa yang ditransaksikan oleh nasabahnya tersebut dan harus juga memastikan ketersediaan dari efek yang ditransaksikan khususnya pada Transaksi REPO ini dimana Perusahaan Efek seharusnya memastikan ketersediaan efek tersebut pada saat jatuh tempo dimana pihak *Seller* ingin membeli kembali efeknya tersebut.

- c. Dikenakan sanksi berupa pencabutan ijin usaha, sanksi ini dijatuhkan jika perusahaan efek itu sendiri sudah sering

¹⁴ *Ibid*



sekali melakukan Transaksi REPO yang sering terjadi peristiwa kegagalan (*Event of Default*) terlebih pada kasus gagal serah ini, karena kasus ini cukup merusak kepercayaan publik dalam hal ingin melakukan Transaksi REPO yang berhubungan dengan Perusahaan Efek tersebut, karena Perusahaan tersebut tidak bisa memastikan ketersediaan dari nasabahnya sendiri. Pada tahapan ini berdampak pada masuknya Perusahaan tersebut ke dalam daftar hitam (*Black List*) yang mengakibatkan Perusahaan tersebut tidak bisa lagi mendaftarkan dirinya kembali sebagai Perusahaan Efek untuk melakukan kegiatan di Dunia Pasar Modal.

2. Pihak *Buyer*

Peristiwa gagal serah saham sendiri sejatinya juga merupakan suatu kesalahan yang dilakukan oleh pihak *Buyer* sendiri karena ia meREPOkan kembali saham tersebut namun tidak bisa mengembalikan saham

tersebut ke pemilik awalnya ketika pemilik awal tersebut ingin membeli kembali di hari jatuh temponya perjanjian transaksi REPO tersebut. Memang, transaksi REPO yang diREPO kan kembali atau RE REPO yang berimplikasi dapat terjadinya kejadian gadai berantai *Chain* REPO. Karena REPO sendiri memiliki bentuk perjanjiannya sendiri yaitu berupa *General Master Repurchase Agreement* (GMRA) Indonesia Annex yang mengadopsi *true sale* atau *sell-buy back outright*, ada transfer of title, sehingga efek dapat di RE REPO, dalam aturan ini memang diatur terkait adanya perubahan kepemilikan atas setiap efek yang direpo. Artinya, siapapun yang memegang efek yang digadaikan, otomatis ia akan menjadi pemilik efek yang tercatat¹⁵. Pihak *Buyer* juga harus terkena akibat hukum dari tindakannya ini yaitu berupa konsekuensi Yuridis dari perbuatannya tersebut.

- a. Sama halnya seperti seperti penjatuhan

¹⁵ Diakses melalui

<http://investasi.kontan.co.id/news/gadai-saham-berantai-tetap-boleh-dilakukan> pada tanggal 8 Februari 2016



sanksi terhadap Perusahaan efek dimana bila terdapat laporan terjadinya kejadian kegagalan dalam penyerahan saham, OJK dalam hal ini akan memberikan suatu peringatan tertulis supaya dapat menyelesaikan transaksi efek ini.

- b. Dalam hal pihak buyer masih tidak dapat memenuhi prestasinya ini, maka dapat dikenakan sanksi keperdataan. Karena setiap pelanggaran yang menyebabkan kerugian bagi orang lain, apakah atas tindakan dalam hubungannya dengan pasar modal atau bukan, dapat menyebabkan adanya gugatan perdata bagi pihak yang dirugikan terhadap orang yang telah merugikannya. Khusus atas perbuatan – perbuatan hukum yang berhubungan dengan pasar modal, kemungkinan gugatan perdata dapat timbul berdasarkan kepada beberapa alasan yuridis sebagai berikut¹⁶:

- 1) Klaim berdasarkan kepada adanya pelanggaran peraturan perundang – undangan di pasar modal *an sich*
- 2) Klaim berdasarkan atas perbuatan melawan hukum *vide* Pasal 1365 KUH Perdata
- 3) Klaim berdasarkan atas tindakan wanprestasi atas suatu perjanjian.

Pada pihak *Buyer* yang melakukan hal seperti ini dan tidak bisa melakukan kewajibannya dalam menyerahkan saham, OJK yang memiliki wewenang dalam hal pemberian sanksi, tentunya juga akan memberikan sanksi yaitu dengan memberikan sanksi untuk memasukkan pihak *Buyer* ini kedalam daftar hitam (*Black List*) yang berdampak pihak *Buyer* tidak dapat lagi melakukan aktivitas di Pasar Modal.

IV. DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. Hukum Pasar Modal Di Indonesia, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009).
- Balfas, Hamud M. Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi), (Jakarta: PT Tatanusa, 2012).
- Rahadiyan, Inda. Hukum Pasar Modal Di Indonesia Pengawasan Pasar Modal

¹⁶ Munir Fuady. 2005. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi. Seri Pasar Modal I*. Bandung: PT Alumni, hlm 134-135



- Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan, (Yogyakarta: UII Press, 2014).
- Fuady, Munir. Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi. Seri Pasar Modal I. (Bandung: PT Alumni, 2005)
- Gisymar, Najib A. Insider Trading dalam Transaksi Efek. (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1999)
- Budi, Untung. 2011. Hukum Bisnis Pasar Modal. Yogyakarta: Andi Offset.
- Departemen Keuangan RI. Seluk Beluk Pasar Modal. Jakarta: Departemen Keuangan RI, Tanpa Tahun).
- Edilius dan Sudarsono. Kamus Ekonomi Uang dan Bank. (Jakarta: Rineka Cipta, 1994).
- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya. Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Prenada Media, 2007).
- Ratih Sulistyastuti, Dyah. Saham dan Obbligasi Ringkasan Teori dan Soal Jawab. (Yogyakarta: Universitas Atmajaya, 2002)
- Gunawan Widjaya dan Almira Prajna Ramaniya. Reksa Dan dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal. Seri Pengetahuan Pasar Modal. (Jakarta: Prenada Media Group, 2006).
- Patrik, Purwahid. Dasar – Dasar Hukum Perikatan. Bandung: (Mandat Maju, 1994).
- M.Bahsan. Hukum Jaminan dan Jaminan Kredit Perbankan Indonesia. (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007).
- M. Yahya Harahap. Hukum Perseroan Terbatas. Jakarta: Sinar Grafika, 2013).
- A.F.Elly Erawaty dan J.S. Badudu. Kamus Hukum Ekonomi. Jakarta: Proyek ELIPS, 1996).
- Iswi Hariyani dan R, Serfianto D. P. Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal. (Jakarta: Transmedia Pustaka, 2010).
- Hendy M. Fakhrudin. Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan. (Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2008).
- Muhammad, Abdulkadir. Hukum Perdata Indonesia. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2010).
- Soekanto. Soerjono. Pengantar Penelitian Hukum. (Jakarta: UI Press, Tanpa Tahun).
- Rinto, Adi. Metode Penulisan Sosial dan Hukum. (Jakarta: Granit, 2004).
- Muhammad, Abdulkadir. Hukum dan Penelitian Hukum. (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2004).
- Soemitro, Roni Hanitjo. Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri. (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1982).
- Soerjono Sokanto dan Sri Mamudji. Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat. (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2004).

Wawancara

Wawancara Dengan Bapak Dendi
Direktur MNC Securities
Cabang Semarang



Jurnal

Divisi Penelitian dan Pengembangan Usaha PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia. Repurchase Agreement (REPO) User Manual. (Jakarta: PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2010).

Peraturan Perundang-Undangan

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-132/BL/2006 Tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA)

General Master Repurchase Agreement (GMRA) 2011 Edition terbitan *International Capital Market Association* (ICMA)

Kitab Undang – Undang Hukum Perdata (KUHPER)

Website

https://www.ipotnews.com/m/article.php?jdl=Publik_Sulit_Ke_tahui_Transaksi_Repo_Saha

[m dan Obligasi Yang Dila kukan Emiten&level2=&level3=&level4=topnews&id=1962548&urlImage=](#) diakses pada tanggal 25 November 2015.

<http://www.idx.co.id/Home/NewsAndAnnouncement/News/ReadNews/tabid/192/ItemID/d260e3fb-4c95-43a6-938a-81148442187f/language/id-ID/Default.aspx> diakses pada tanggal 24 November 2015.

http://www.rri.co.id/post/berita/129845/ekonomi/pasar_modal_2015_di_indonesia_semakin_bergairah.html diakses pada tanggal 24 November 2015.

<http://investasi.kontan.co.id/news/sengketa-repo-warnai-kasus-di-pasar-modal> diakses pada tanggal 25 November 2015.

Melalui *Scribd*. Arif Wijaya Hambali: *Repurchase Agreement* diakses pada tanggal 11 November 2015.

Diakses melalui <http://trend-traders.com>: Pegadaian di Pasar Modal itu bernama: REPO Saham dan REPO Obligasi. Diakses pada tanggal 11 November 2015.

<http://investasi.kontan.co.id/news/gadai-saham-berantai-tetap-boleh-dilakukan> diakses pada tanggal 8 Februari 2016.

<http://www.paramitra.com/p-news.php?id=4230> diakses pada tanggal 5 Februari 2016.