



**TANGGUNG JAWAB DIREKSI PERUSAHAAN SEKURITAS
YANG MELAKUKAN TRANSAKSI *REPURCHASE AGREEMENT*
(REPO) OBLIGASI FIKTIF**

Revina Hikmaty Fadilla*, Budiharto, Paramitha Prananingtyas
Program Studi S1 Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro
E-mail : revina.hikmaty@gmail.com

ABSTRAK

Transaksi *repurchase agreement* (repo) obligasi adalah kontrak jual atau beli obligasi dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Transaksi repo obligasi fiktif yang dilakukan oleh direksi perusahaan sekuritas menimbulkan kerugian pada investor. Salah satu perusahaan sekuritas yang melakukan transaksi repo obligasi fiktif adalah PT. Andalan Artha Advisindo Sekuritas (PT. AAA Sekuritas). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bentuk perlindungan hukum yang diberikan kepada investor dalam transaksi repo obligasi fiktif dan untuk mengetahui tanggung jawab direksi perusahaan sekuritas yang melakukan transaksi repo obligasi fiktif. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah yuridis normatif. Spesifikasi penelitian yang digunakan adalah penelitian yang bersifat deskriptif. Metode pengumpulan data dilakukan dengan meneliti data sekunder yang diperoleh melalui studi kepustakaan. Berdasarkan hasil penelitian, perlindungan hukum dapat diberikan kepada investor dalam kasus transaksi repo obligasi fiktif yang diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan. Direksi PT.AAA Sekuritas yang melakukan transaksi repo obligasi fiktif wajib mempertanggungjawabkan perbuatannya sebagaimana diatur dalam Pasal 97 ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Doktrin *Piercing The Corporate Veil*. Direksi perusahaan sekuritas juga dapat dilepas dari jabatannya sebagai direksi karena melakukan kegiatan yang merugikan perusahaan sekuritas.

Kata Kunci : Tanggung Jawab Direksi, Transaksi *Repurchase Agreement* (Repo), Obligasi

ABSTRACT

The Bond Repurchase Agreement (repo) transaction is a contract of purchase or sale of the bonds with sell/buy-back agreements with the fixed time and price. This kind of transaction, when it comes to its fictitious version done by the director of a securities company, can lead to a financial loss for the investors. One of the securities companies who did the fictitious bond repo transaction is Andalan Artha Advisindo Securities Company (AAA Securities). The objectives of this research are to find out the forms of legal protection that should be given to the investors in the case of fictitious bond repo transactions, as well as to understand the responsibilities of the securities companies' directors who have done fictitious bond repo transactions. The method used in this descriptive research is the juridical normative method. Data collection was performed by collecting and analyzing secondary data gained from literature studies. Based on this research's result, legal protections can be given towards the investors in the case of fictitious bond repo transactions, which have been regulated in Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK 04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan. The director of AAA Securities Company then must be responsible for the fictitious bond repo transaction that had been done by them, according to Article 97 paragraph (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Doktrin Piercing The Corporate Veil. The director also can be fired from their positions if they commit anything that can harm their securities company financially.

Keywords: Director's responsibility, Fictitious Repo Transaction, Bond.

I. PENDAHULUAN

Kehadiran pasar modal dalam ekonomi suatu negara adalah suatu kebutuhan. Negara-negara yang ekonominya maju, pasar modal berwujud dengan adanya bursa efek, seperti juga adanya bank memainkan peran penting dan telah menjadi suatu kebutuhan karena disanalah ekonomi menunjukkan aktivitasnya. Pasar modal menjadi petunjuk bagaimana usahawan dan investor berinteraksi dalam kegiatan ekonomi. Usahawan yang diwakili oleh perusahaan mencari modal dengan memasuki pasar modal sedangkan modal/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 keseluruhan.¹

Keberadaan pasar modal dibentuk berdasarkan kebutuhan perkembangan ekonomi nasional yang menuntut adanya sarana penarikan dana masyarakat melalui lembaga pasar modal. Perkembangan evolutif ini banyak ditemui di negara-negara kapitalis liberal. Di Indonesia pendekatannya lebih terarah kepada kebijaksanaan pembangunan nasional. Tujuan pembentukan pasar modal di Indonesia mempunyai jangkauan dan misi yang lebih luas dari pada pasar modal di banyak negara. Jangkauan yang dirangkum mencakup 3 (tiga) aspek mendasar, yaitu:²

1. Mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan perusahaan;
2. Diarahkan kepada aspek pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemerataan perusahaan; dan
3. Untuk lebih menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif.

Pasar modal di Indonesia semakin berkembang dengan pesat, hal ini dapat dilihat dengan semakin bertambah jumlah saham yang diperdagangkan dan semakin tingginya volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Frekuensi transaksi di BEI pada tanggal 4 Januari 2016 tercatat mencapai 179.722 kali transaksi dengan jumlah saham yang diperdagangkan sebanyak 2,13 miliar lembar saham senilai Rp2,80 triliun. Dari seluruh saham aktif, 77 saham ditutup harganya naik, 94 saham melemah, dan 218 saham harganya tetap.³

Pasar modal merupakan alternatif pilihan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan optimal bagi investor. Pasar modal dapat dipandang sebagai media yang efektif dalam pembangunan suatu negara, ini dimungkinkan karena pasar modal dapat digunakan sebagai alat untuk menghimpun dana jangka panjang dari para investor dan

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

² Yulfasni, 2005, *Hukum Pasar Modal*, Jakarta, Badan Penerbit Iblam, hlm. 14.

³ Zubi Mahrofi, 2016, "IHSG BEI Melemah 67,08 Poin Pada Perdagangan Hari Pertama 2016", dalam <http://www.antarane.ws.com/berita/538155/i-hsg-bei-melemah-6708-poin-pada-perdagangan-hari-pertama-2016> diakses pada 13 Januari 2016 pukul 14:25 WIB.

bahkan dari masyarakat yang kemudian dapat disalurkan untuk pembangunan suatu negara. Pasar modal mempunyai peran strategis dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan – perusahaan.⁴

Pasar modal yang maju dan berkembang pesat merupakan impian banyak negara. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (yaitu investor) dan pihak yang memerlukan dana (yaitu *issuer*, pihak yang menerbitkan efek atau emiten). Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lenders*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrowers*).⁵

Melalui keberadaan pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbal hasil (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan,

karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.⁶

Pasar modal sendiri memiliki definisi kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.⁷ Terdapat beberapa pihak yang terkait dalam kegiatan pasar modal yaitu Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang sekarang berubah menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjamin (LKP) serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP), Reksadana, Profil Penunjang Pasar Modal seperti: Akuntan, Konsultan Hukum, Penilai, Notaris dan profesi lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah, Emiten, Perusahaan Efek, dan Perusahaan Publik.⁸

Perusahaan efek adalah perusahaan yang telah mendapat izin usaha dari Bapepam untuk dapat melakukan kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, atau manajer investasi, atau kegiatan lain yang sesuai dengan ketentuan yang telah

⁴ Lubis, 2006, dalam <http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/30245/5/Chapter%20I.pdf>

⁵ Untung Budi, 2011, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Yogyakarta, Andi, hlm. 9.

⁶ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2006, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab Edisi 2*, Jakarta, Salemba Empat, hlm.2.

⁷ Lihat Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

⁸ Katijo, 2004, *Pasar Modal Tinjauan Dari Aspek Yuridis*, dalam <http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/1199/1/akuntansi-katijo.pdf> diakses pada 16 November 2015 pukul 12:13 WIB.

diterapkan oleh Bapepam.⁹ Perusahaan efek lebih dikenal sebagai Perusahaan Sekuritas (*Securities Company*). Total Perusahaan Sekuritas di Indonesia saat ini yaitu 141 Perusahaan Sekuritas yang terdiri dari 115 Perusahaan Sekuritas Anggota Bursa dan 26 Perusahaan Sekuritas bukan Anggota Bursa.¹⁰

Perusahaan efek sebagai perantara pedagang efek atau yang sering disebut sebagai *broker-dealer* dapat melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain (seperti investor, reksadana, perusahaan asuransi, dana pensiun, dll). Jual beli efek seperti saham dan obligasi dapat dilakukan di Bursa Efek maupun dilakukan diluar Bursa.¹¹ Transaksi *Repurchase Agreement* (Repo) adalah salah satu transaksi jual beli efek yang dapat dilakukan oleh Perusahaan Sekuritas. Transaksi repo adalah kontrak jual atau beli Efek dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan¹². Obyek dari transaksi repo adalah efek yang dapat berupa saham atau obligasi. Transaksi repo yang akan dibahas

dalam penelitian hukum ini adalah transaksi repo obligasi.

Terdapat tiga jenis risiko yang akan terjadi apabila melakukan transaksi repo, yakni:¹³ **Pertama**, performa emiten yang menerbitkan saham/obligasi memiliki kinerja keuangan yang buruk. Investor Repo kerap tidak terlalu menghiraukan kesehatan arus kas dan neraca pembayaran pada pihak emiten yang mau merepokan saham atau obligasinya tersebut, hal ini berisiko pada gagal bayar pada saat jatuh tempo. **Kedua**, jenis saham/obligasi yang dijadikan subyek repo tidak cukup likuid, bahkan lebih berisiko lagi jika nilai dana yang direpokan jauh lebih tinggi dibandingkan jumlah transaksi harian, bulanan, atau bahkan akumulasi transaksi saham/obligasi tersebut dalam tiga bulan terakhir. Jika emiten gagal bayar, investor repo sangat sulit menjual ‘barang’ nya tersebut di bursa. **Ketiga**, risiko pihak lain (*counterparty risk*). Hal ini terjadi jika pihak emiten yang menggadai saham/obligasi kepada investor repo gagal bayar dan pada saat yang sama saham/obligasi tidak cukup liquid, sehingga pihak emiten harus mencari pembeli repo yang lain lagi.

Apabila transaksi repo disalahgunakan oleh salah satu pihak baik perusahaan sekuritas maupun investor maka dapat menimbulkan transaksi fiktif. Transaksi repo fiktif dalam hal ini repo obligasi terjadi apabila perusahaan sekuritas tidak bisa memenuhi kewajibannya yaitu menyerahkan obligasi kepada

⁹ M. Irsan Nasarudin, et.al., 2011, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia Edisi Pertama Cetakan Ketujuh*, Jakarta, Kencana, hlm. 141.

¹⁰ Otoritas Jasa Keuangan, “Konferensi Pers Peringatan 38 Tahun Diaktifikannya Kembali Pasar Modal Indonesia” Disampaikan Dalam Rangka HUT Pasar Modal Jakarta, 10 Agustus 2015, hlm. 4.

¹¹ Otoritas Jasa Keuangan, 2016, “Perusahaan Efek”, dalam <http://sikapiuangmu.ojk.go.id/id/article/36/p/erusahaan-efek> diakses pada 13 Januari 2016 Pukul 13:34 WIB.

¹² Lihat Pasal 1 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015.

¹³ Anonim, “Pegadaian di Pasar Modal itu bernama: Repo Saham dan Repo Obligasi”, dalam <http://trend-traders.com> diakses pada 2 Desember 2015 pukul 05:44 WIB.

investor. Salah satu perusahaan yang melakukan transaksi repo obligasi fiktif adalah PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas (yang selanjutnya disebut sebagai PT AAA Sekuritas). PT AAA Sekuritas melakukan transaksi repo obligasi fiktif yang menyebabkan kerugian sebesar Rp 700 Milyar terhadap beberapa investor. Salah satu investor yang mengalami kerugian adalah Bank Maluku sebesar Rp 262 Milyar.¹⁴

Direksi dalam perusahaan sekuritas merupakan salah satu organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.¹⁵ Setiap terjadi transaksi di dalam perusahaan sekuritas, direksi wajib mengetahui transaksi tersebut dan bila terjadi masalah maka direksi bertanggung jawab atas apa yang terjadi di perusahaan sekuritasnya. Latar belakang tersebut menjadi alasan dituliskannya penulisan hukum dengan judul “**Tanggung Jawab Direksi Perusahaan Sekuritas yang Melakukan Transaksi *Repurchase Agreement* (Repo) Obligasi Fiktif**”.

1. Rumusan Masalah

- a. Bagaimana perlindungan hukum terhadap investor dalam transaksi

repo obligasi fiktif yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas ?

- b. Bagaimana tanggung jawab direksi perusahaan sekuritas yang melakukan transaksi repo obligasi fiktif ?

2. Tujuan Penelitian

- a. Mengetahui perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada investor dalam transaksi repo obligasi fiktif yang dilakukan oleh perusahaan sekuritas.
- b. Mengetahui tanggung jawab direksi perusahaan sekuritas yang melakukan transaksi repo obligasi fiktif.

II. METODE PENELITIAN

Metode pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan yuridis normatif. Pendekatan yuridis adalah suatu pendekatan yang mengacu pada hukum dan peraturan perundang-undangan yang berlaku,¹⁶ sedangkan pendekatan normatif adalah pendekatan yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder terhadap azas-azas hukum serta studi kasus yang dengan kata lain sering disebut sebagai penelitian hukum kepustakaan.¹⁷

Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari bahan-bahan pustaka. Bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari bahan

¹⁴ Christine Novita Nababan, 2015, “OJK Jamin Bank ANDA dan Bank Maluku Aman”, dalam <http://m.kontan.co.id/news/ojk-jamin-bank-anda-bank-maluku-aman> diakses pada 13 Januari 2016 Pukul 13:41 WIB.

¹⁵ Lihat Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

¹⁶ Ronny Hanitjo Soemitro, 1998, *Metode Penelitian Hukum dan Jurimetri*, Jakarta, Ghalia Indonesia, hlm. 20.

¹⁷ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, 2004, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada, hlm 13.

hukum primer seperti Undang-Undang Perseroan Terbatas dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, lalu Bahan Hukum Sekunder yaitu buku-buku yang berkaitan dengan pasar modal dan perseroan terbatas, dan Bahan Hukum Tersier seperti Kamus Hukum dan Kamus Besar Bahasa Indonesia.

Spesifikasi penelitian ini menggunakan spesifikasi penelitian secara deskriptif analitis. Deskriptif yaitu penelitian yang bertujuan melukiskan tentang suatu hal di daerah tertentu dan pada saat tertentu.¹⁸ Analitis maksudnya dikaitkan dengan teori-teori hukum yang ada dan atau peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan obyek yang diteliti.¹⁹

Metode analisis data yang digunakan sebagai dasar penarikan kesimpulan dalam penelitian ini adalah metode kualitatif. Bahan hukum yang disusun secara sistematis dianalisis secara kualitatif supaya dapat ditarik kesimpulan akhir yang dapat dipertanggungjawabkan secara objektif²⁰ yang merupakan jawaban untuk permasalahan yang ada dalam penelitian ini.

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Transaksi repo obligasi fiktif yang terjadi antara PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas (PT. AAA Sekuritas) dengan Bank Maluku dan Bank Antar Daerah (Bank ANDA)

bermula di tahun 2011, Bank Maluku dan Bank ANDA mempunyai kelebihan likuiditas, agar kelebihan likuiditas ini memberikan *return* yang baik maka Bank mengadakan kerja sama dengan perusahaan efek yaitu PT AAA Sekuritas. PT AAA Sekuritas menawarkan skema investasi berupa transaksi *repurchase agreement* (repo) dengan efek yang ditransaksikan berupa obligasi.

Diadakan perjanjian transaksi repo obligasi antara Bank-Bank tersebut dengan PT AAA Sekuritas. Pihak bank menyerahkan sejumlah dana kepada PT AAA Sekuritas dan PT AAA Sekuritas memberikan surat yang menunjukkan bahwa telah terjadi transaksi repo obligasi. Tahun 2014, OJK melakukan pemeriksaan rutin tahunan terhadap Bank Maluku dan Bank ANDA dan ditemukan transaksi surat berharga mencurigakan berupa *reverse* repo. OJK menemukan adanya transaksi *Reverse Repo* obligasi sebesar Rp 262 miliar di BPD Maluku, serta pembelian *Reverse Repo* obligasi sebesar Rp 146 miliar dan US\$ 1,25 juta di Bank ANDA.

Oktober 2014, OJK memeriksa *sub account* kedua bank tersebut di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan tidak terdata surat berharga milik kedua bank yang diperantarai PT AAA Sekuritas. Selain tidak menaruh surat berharga bank-bank tersebut di KSEI, PT AAA Sekuritas juga tidak mencatatkan transaksi repo tersebut kedalam laporan keuangan perusahaan (*off balance sheet*). Akibat dari kegiatan *off balance sheet* tersebut, OJK mengatakan PT AAA Sekuritas tidak dapat

¹⁸ Roni Hanitjo Soemitro, Op.Cit, hlm. 35.

¹⁹ Ronny Hanitjo Soemitro, Op. Cit. hlm. 98.

²⁰ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta: UI-Press, 1986), halaman 3.

memenuhi persyaratan nilai minimum Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD). Pada tanggal 3 Desember 2014, OJK meminta BEI untuk menghentikan sementara kegiatan usaha PT AAA Sekuritas sebagai perantara pedagang efek karena tidak dapat memenuhi MKDB.

Pada tanggal 4 Desember 2014, OJK meminta KSEI untuk membekukan rekening efek milik PT AAA Sekuritas kecuali dalam rangka penyelesaian transaksi bursa. Pada tanggal 8 Desember 2014 OJK menerbitkan surat perintah pemeriksaan (SPRINT) untuk melakukan pemeriksaan lebih mendalam atas dugaan pelanggaran ketentuan peraturan perundang-undangan di pasar modal dalam kegiatan transaksi Repo dan atau *reverse* Repo yang dilakukan oleh PT AAA Sekuritas dengan Bank Maluku dan Bank Anda.

Pada bulan Januari 2015, OJK mengumumkan secara resmi kasus yang menjerat PT AAA Sekuritas dengan Bank Maluku dan Bank ANDA adalah transaksi repo fiktif dengan *underlying asset* berupa obligasi. Pada tanggal 15 Januari 2015, Direktur Utama PT AAA Sekuritas yaitu Theodorus Andri Rukminto ditahan oleh Bareskrim Polri karena diduga melakukan penipuan melalui transaksi repo obligasi fiktif yang dilakukannya terhadap Bank Maluku dan Bank ANDA.²¹

²¹ Hasil penelitian diperoleh dari wawancara dengan Sardjito (Deputi Komisioner Pengawas Pasar Modal) dan I Nyoman Suka Yasa (Kepala Bagian Pemeriksaan Transaksi dan Lembaga Efek) Otoritas Jasa Keuangan

B. Pembahasan

1. Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Transaksi Repo Obligasi Fiktif Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Sekuritas

Perlindungan kepada investor adalah salah satu pilar yang sangat penting, karena jika investor tidak mendapatkan perlindungan yang cukup memadai maka para investor enggan untuk melakukan transaksi di pasar modal. Melaksanakan kegiatan jual beli obligasi, pasar modal tidak hanya sekedar mempertemukan antara penjual dan pembeli saja tetapi membutuhkan juga para pelaku pasar modal lainnya yang sama-sama berperan penting di dalamnya. Para pelaku pasar modal melaksanakan kegiatan transaksi dari awal penerbitan obligasi hingga pada tahap penyelesaiannya.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal merupakan landasan hukum bagi keberadaan pasar modal di Indonesia telah memberikan jaminan kepastian hukum para pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal serta perlindungan bagi investor. Dalam Pasal 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dinyatakan bahwa “Pembinaan, pengaturan, pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.” Sebagai perlindungan terhadap investor dalam transaksi repo obligasi fiktif, terdapat sanksi administratif yang dapat dijatuhkan kepada perusahaan sekuritas. Pihak yang dapat menjatuhkan sanksi

dahulu adalah Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) yang sekarang berganti menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Perihal perlindungan konsumen dalam hal ini adalah investor tercantum dalam Pasal 28, Pasal 29, dan Pasal 30 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan yang merupakan ketentuan-ketentuan yang mengatur secara eksplisit perihal perlindungan konsumen dan masyarakat atas industri jasa keuangan.

Bentuk perlindungan hukum yang dilakukan OJK terhadap konsumen bersifat pencegahan atau preventif dan pemberian sanksi atau represif, mengingat bahwa tugas OJK adalah menjalankan fungsi pengaturan dan pengawasan sektor jasa keuangan. Pasal 28 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan memberikan perlindungan hukum bersifat pencegahan kerugian konsumen dan masyarakat yang dilakukan oleh OJK adalah:

- a) memberikan informasi dan edukasi kepada masyarakat atas karakteristik sektor jasa keuangan, layanan, dan produknya;
- b) meminta Lembaga Jasa Keuangan untuk menghentikan kegiatannya apabila kegiatan tersebut berpotensi merugikan masyarakat; dan
- c) tindakan lain yang dianggap perlu sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Khusus Pasal 29 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan menyatakan, bahwa OJK melakukan pelayanan pengaduan Konsumen yang meliputi:

- a) menyiapkan perangkat yang memadai untuk pelayanan pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan;
- b) membuat mekanisme pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan;
- c) memfasilitasi penyelesaian pengaduan Konsumen yang dirugikan oleh pelaku di Lembaga Jasa Keuangan sesuai dengan peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Bentuk perlindungan hukum lainnya yang bersifat represif adalah jika terjadi sengketa antara konsumen dengan perusahaan industri jasa keuangan, maka OJK berwenang melakukan pembelaan hukum demi kepentingan konsumen dan masyarakat. Pembelaan hukum tersebut meliputi memerintahkan perusahaan jasa keuangan untuk menyelesaikan pengaduan yang dilakukan oleh konsumen yang merasa dirugikan melalui cara:

- a) memerintahkan atau melakukan tindakan tertentu kepada Lembaga Jasa Keuangan untuk menyelesaikan pengaduan konsumen yang dirugikan Lembaga Jasa Keuangan dimaksud;
- b) mengajukan gugatan untuk memperoleh kembali harta kekayaan milik pihak yang

dirugikan dari pihak yang menyebabkan kerugian, baik yang berada di bawah penguasaan pihak yang menyebabkan kerugian dimaksud maupun di bawah penguasaan pihak lain dengan itikad tidak baik; dan/atau untuk memperoleh ganti kerugian dari pihak yang menyebabkan kerugian pada konsumen dan/atau Lembaga Jasa Keuangan sebagai akibat dari pelanggaran atas peraturan perundang-undangan di sektor jasa keuangan.

Pasal 11 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/Pojk.04/2015 Tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan mengatur mengenai sanksi yang dapat dikenakan kepada perusahaan sekuritas yang melakukan transaksi repo obligasi fiktif sebagai bentuk perlindungan terhadap investor yang berupa:

- a. peringatan tertulis;
- b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. pembatasan kegiatan usaha;
- d. pembekuan kegiatan usaha;
- e. pencabutan izin usaha;
- f. pembatalan persetujuan; dan
- g. pembatalan pendaftaran.

Selain perlindungan yang diberikan oleh peraturan perundang-undangan, investor juga harus mampu bersikap mandiri, artinya investor harus menanggung sendiri untung dan rugi akibat investasi yang

telah dilakukan. Perlindungan ini disebut perlindungan minimum.²²

Selain kewajiban yang harus dilakukan perusahaan sekuritas, terdapat perlindungan hukum terhadap investor yaitu berupa fasilitas *Investor Area* yang diberikan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia.²³ Adanya fasilitas *investor area* memberikan kemudahan investor untuk dapat mengakses secara *real time* data kepemilikan posisi efek dalam sub rekening efek serta mutase pergerakan efek yang dimiliki yang juga tercatat di sistem operasional KSEI yang bernama C-BEST hingga 30 hari ke belakang.²⁴ Fasilitas kedua yang dapat diberikan kepada investor sebagai bentuk perlindungan hukum yaitu fasilitas *Securities Investor Protection Fund (SIPF)* atau Lembaga Perlindungan Dana Investor. Fasilitas ini memberikan perlindungan berupa penggantian dana investor yang mengalami kerugian akibat transaksi repo obligasi fiktif. Fasilitas ini mempunyai syarat bahwa investor merupakan nasabah atau bagian dari lembaga tersebut.²⁵

Selain perlindungan hukum berupa pemberian berbagai macam fasilitas, dalam dunia pasar modal

²² Djoko Koesnadi, 1993, *Perlindungan Minimum Bagi Pemodal*, Pusat Pengkajian Hukum, Jakarta, hlm. 47.

²³ KSEI, Brosur Investor Area, dalam www.ksei.co.id diakses tanggal 26 Februari 2016 Pukul 22:16 WIB.

²⁴ KSEI, Brosur Investor Area, dalam www.ksei.co.id diakses tanggal 26 Februari 2016 Pukul 22:16 WIB.

²⁵ Arya Mandala, "Transaksi Repo Bodong yang Merepotkan", dalam <http://indonesianindustry.com/transaksi-repo-bodong-yang-merepotkan/> diakses pada 10 Maret 2016 Pukul 21:41 WIB.

sangat dibutuhkan Kepercayaan dan Kredibilitas pasar. Kedua hal tersebut merupakan hal utama yang harus tercermin dari keberpihakan hukum pasar modal pada kepentingan investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat menghancurkan kepercayaan investor.²⁶ Kedewasaan dan kematangan para pemegang saham dalam melakukan aktifitas di bidang pasar modal terus menerus dituntut, jangan terlalu rentan terhadap rumor dan isu yang diciptakan oleh pihak-pihak yang tidak bertanggungjawab, serta semakin terlatih dalam menganalisa resiko investasi dan membaca hal-hal yang semula tidak dapat diprediksi menjadi sesuatu yang dapat diolah dan mampu mengambil keputusan yang tepat dan aman.²⁷

2. Tanggung Jawab Direksi Perusahaan Sekuritas Yang Melakukan Transaksi Repo Obligasi Fiktif

Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas memberikan definisi bahwa Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Apabila perseroan mengalami kerugian, maka Direksi dapat bertanggung jawab secara penuh atau

tanggung renteng. Hal tersebut diatur dalam Pasal 97 ayat (3) yang menyatakan bahwa setiap anggota Direksi bertanggung jawab secara pribadi (*persoonlijk aansprakelijk, personally liable*) atas kerugian perseroan apabila:

1. Bersalah (*schuld, guilt or wrongful act*), atau
2. Lalai (*culpoos, negligence*) menjalankan tugasnya melaksanakan pengurusan perseroan.

Direksi bertanggung jawab secara tanggung renteng atas kerugian perseroan apabila anggota Direksi terdiri atas 2 (dua) orang lebih. Hal tersebut diatur dalam Pasal 97 ayat (4) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Hal ini senada dengan doktrin *Piercing the Corporate Veil*. Doktrin ini muncul dan diterapkan manakala ada kerugian atau tuntutan hukum dari pihak ketiga terhadap perseroan tersebut.²⁸ Doktrin *Piercing The corporate veil* secara harafiah berarti mengoyak tirai perusahaan, sedangkan secara definisi memiliki arti bahwa ada kemungkinan membebaskan tanggung jawab atas pihak lain yang bukan perusahaan itu sendiri, sungguhpun perbuatan tersebut dilakukan secara sah oleh dan atas nama perusahaan sebagai badan hukum.²⁹ Pihak yang dimintakan tanggung jawab dalam hal *Piercing The Corporate Veil* biasanya adalah pemegang saham atau perusahaan holding. Tetapi tidak tertutup kemungkinan dalam hal-hal

²⁶ M. Nasarudin Irsan dan Indra Surya, Op.Cit, hlm. 278.

²⁷ Ibid hlm. 280.

²⁸ Munir Fuadi, Op. Cit. hlm. 7-8.

²⁹ Munir Fuady, 1996, *Hukum Bisnis dalam Teori dan Praktek Buku Ketiga*, Bandung, PT Citra Aditya Bakti, hlm. 7.

tertentu dapat menarik pihak Direksi untuk dimintakan tanggung jawabnya apabila Direksi sangat mendominasi dalam melakukan perbuatan yang menyebabkan timbulnya *piercing the corporate veil*. Doktrin *Piercing the corporate veil* dapat diterapkan yang menyebabkan pihak Direksi bertanggung jawab secara pribadi atas kegiatan yang dilakukan perseroan terbatas, dalam hal-hal sebagai berikut:

- a. Direksi tidak melaksanakan *fiduciary duty* kepada perseroan;³⁰
- b. Dokumen perhitungan tahunan tidak benar;
- c. Direksi bersalah dan menyebabkan perusahaan pailit;
- d. Permodalan yang tidak layak;
- e. Perseroan beroperasi secara tidak layak.

Direksi PT AAA Sekuritas wajib bertanggung jawab penuh secara pribadi sesuai dengan Pasal 97 ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan didukung pula dengan Doktrin *Piercing The Corporate Veil*. Selain dapat diminta pertanggungjawaban penuh secara pribadi, Direksi PT AAA Sekuritas juga dapat diberhentikan dari jabatannya oleh Dewan Komisaris sebagaimana diatur dalam Pasal 105 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

IV. KESIMPULAN

1. Perlindungan hukum investor dalam transaksi repo obligasi

fiktif dilakukan dalam berbagai bentuk yang terdapat dalam berbagai peraturan perundang-undangan, yakni: 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, Fasilitas Investor Area di Kustodian Sentral Efek Indonesia, Fasilitas *Securities Investor Protection Fund (SIPF)* dan Investor juga harus memiliki dana cadangan sebagai bentuk perlindungan minimum dari internal.

2. Direksi perusahaan sekuritas yang melakukan transaksi repo obligasi fiktif harus memberikan pertanggungjawaban penuh secara pribadi, hal ini didasarkan atas: Pasal 97 ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Doktrin *Piercing The Corporate Veil*. Selain diminta pertanggungjawaban penuh secara pribadi, Direksi juga dapat diberhentikan dari jabatannya sebagaimana diatur dalam Pasal 105 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

V. DAFTAR PUSTAKA

- Balfas, Hamud M. 2006. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta, Tatanusa).
- Budi, Untung. 2011. *Hukum Bisnis Pasar Modal*. (Yogyakarta: Andi).

³⁰ Munir Fuady, Op.Cit, hlm. 4-5



- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab Edisi 2*. (Jakarta: Salemba Empat).
- Fuady, Munir. 1996. *Hukum Bisnis dalam Teori dan Praktek Buku Ketiga*. (Bandung: PT Citra Aditya Bakti).
- Koesnadi, Djoko. 1993. *Perlindungan Minimum Bagi Pemodal*. (Jakarta: Pusat Pengkajian Hukum).
- Nasarudin, M. Irsan, et.al. 2011. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia Edisi Pertama Cetakan Ketujuh*. (Jakarta: Kencana).
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji. 2004. *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*. (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada).
- Soekanto, Soerjono. 1986. *Pengantar Penelitian Hukum*. (Jakarta: UI-Press).
- Soemitro, Ronny Hanitjo. 1998. *Metode Penelitian Hukum dan Jurimetri*. (Jakarta: Ghalia Indonesia).
- Yulfasni. 2005. *Hukum Pasar Modal*. (Jakarta: Badan Penerbit Iblam).