



PERLINDUNGAN INVESTOR DALAM TRANSAKSI REPURCHASE AGREEMENT (REPO) SAHAM YANG GAGAL BAYAR (STUDI KASUS PT. SEKAWAN INTI PRATAMA Tbk)

Christa Andystone Ginting*, Budi Santoso, Paramitha Prananingtyas
Program Studi S-1 Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro
E-mail: christa_anjas@yahoo.com

ABSTRAK

Repurchase Agreement (REPO) adalah adalah transaksi jual beli instrument efek antara dua belah pihak yang didasari dengan perjanjian dimana pada tanggal yang telah ditentukan di kemudian hari akan dilaksanakan pembelian kembali atas efek yang sama dengan harga tertentu yang telah disepakati. Transaksi REPO sendiri merupakan transaksi yang berlandaskan adanya suatu perjanjian. Sebagai suatu jenis transaksi dalam pasar modal, pengaturan tentang transaksi REPO masih belum memadai, hal ini dikarenakan transaksi REPO diasumsikan sebagai perjanjian jual beli dengan janji membeli kembali pada umumnya, dimana segala sesuatu nya, disesuaikan dengan kesepakatan yang dibuat oleh para pihak yang bertransaksi. Meskipun sudah ada standard perjanjian REPO di Indonesia yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, yaitu GMRA Indonesia, namun tetap belum diatur secara jelas mengenai pertanggung jawaban para pihak apabila ada pihak yang lalai dalam melaksanakan kewajiban nya.

Jurnal ini menggunakan metode yuridis normatif dengan spesifikasi penulisan deskriptif. Pembahasan dari jurnal ini adalah mengenai perlindungan investor dalam transaksi REPO saham yang gagal bayar. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan , terkait kejadian gagal bayar yang diakibatkan pihak penjual REPO saham tidak melaksanakan kewajibannya yang mengacu pada Undang – Undang dan Peraturan terkait dengan Transaksi REPO dapat disimpulkan bahwa pihak penjual REPO saham yang tidak dapat membeli kembali saham nya pada waktu jatuh tempo harus bertanggung jawab atas segala kerugian yang ditanggung oleh pihak pembeli REPO, dimana pihak penjual diwajibkan untuk membayar kepada pembeli REPO senilai jumlah pembelian kembali yang diperjanjikan dalam perjanjian REPO, dan melakukan ganti kerugian atas kerugian yang dialami oleh pihak pembeli tersebut sebagai akibat pihak penjual gagal bayar pada saat tanggal jatuh tempo. Kejadian gagal bayar REPO saham tersebut juga menimbulkan suatu akibat hukum atau konsekuensi yuridis pada pihak terkait yaitu Pihak *Arranger* dan pihak penjual REPO saham tersebut.

Kata Kunci: REPO, Gagal Bayar, Perlindungan Hukum, Tanggung Jaawab.

ABSTRACT

State Attorney has an important role in order to enforce the rule of law. One of the duty of State Attorney is to conducting the function of law enforcement in the civil and the National Administration Court of Justice. One of the authority that holds by State Attorney is to file bankrupt petition in reason of public interest for the debtor, which can be classified into the individual and to legal entity.

This journal conducted the research by using the normative judicial research method with descriptive analitic explanation. Main topic in this journal is to describe about the role of authority for State Attorney to file bankrupt petition along with the role of the Attorney in the bankruptcy of a limited liability company. The authority of the State Attorney in bankruptcy case are regulated in Law No. 37/2004 Bankruptcy and Postponement of Debt Repayment and Law No.16/2004 Attorney Republic Indonesia along with the provided rules. The role of State Attorney only to file bankrupt petition proceedings and the trial. When the legal entity terminated for bankruptcy, the the settelement is handled by the Curator without any role for the State Attorney.

Keywords: Authority, State Attorney, Bankruptcy, Public Interest, Legal Entity.

I. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian mendorong pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang ada saat ini, untuk terus bertumbuh perusahaan tentunya membutuhkan tambahan dana. Umumnya tambahan dana tersebut didapat melalui pinjaman kredit pada sektor perbankan, namun pinjaman kredit tersebut tidak selalu dapat diandalkan secara terus menerus, hal ini dikarenakan adanya batasan *debt to equity ratio* atau rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal/ekuitas yang ada. Terdapat alternatif lain bagi perusahaan untuk mendapatkan dana, yaitu melalui pasar modal (*capital market*).

Menurut Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995

”Pasar Modal yaitu sebagai suatu 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.” Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi, yaitu :¹

1. Sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang

diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain sebagainya.

2. Menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Terkait fungsi pasar modal yang pertama, perusahaan dapat menerbitkan dan menjual efek di pasar modal, baik berupa saham, surat hutang, obligasi, atau surat berharga lainnya untuk menyerap dana yang berada di masyarakat.

Pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi, karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Keberadaan pasar modal membuat pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) berupa dividen, sedangkan pihak issuer (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi pengembangan usahanya tanpa harus menunggu tersedianya dana dari kegiatan operasi

¹ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. 2009. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta : Sinar Grafika, hlm 1

perusahaan ataupun terhambat karena bergantung pada sector perbankan saja. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi dan risiko investor.²

Objek yang diperdagangkan di pasar modal adalah efek, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak kolektif, dan setiap derivative dari efek (Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995). Salah satu efek yang paling sering diperdagangkan di bursa efek adalah saham. Saham adalah surat tanda bukti pemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak atas dividen perusahaan yang bersangkutan.³ Pada perkembangan nya transaksi atas saham semakin bervariasi, saham tidak hanya diperjualbelikan seperti biasa, salah satu nya ada transaksi Repurchase Agreement atau Repo. Transaksi *Repurchase Agreement* (REPO) adalah salah satu bentuk transaksi yang ditawarkan dalam pasar modal , pada dasarnya pengertian REPO sebagaimana diatur didalam peraturan BAPEPAM LK Nomor VIII.G.13 tentang perlakuan akuntansi *Repurchase Agreement* (REPO) dengan

menggunakan Master Repurchase Agreement (MRA), REPO adalah transaksi jual efek dengan janji beli kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan.⁴ Pada perkembangannya, seiring dengan meningkatnya transaksi REPO, permasalahan dalam transaksi ini juga muncul, seperti yang terjadi dalam kasus transaksi REPO PT. Sekawan Inti Pratama atau PT. SIAP, dimana PT. SIAP tidak dapat mengebalikan dana REPO ketika sudah saat nya jatuh tempo.

II. METODE PENELITIAN

Metode Pendekatan yang digunakan dalam penyusunan penulisan hukum ini adalah menggunakan pendekatan yuridis normatif. Pendekatan yuridis adalah suatu pendekatan yang mengacu pada hukum dan peraturan perundang – undangan yang berlaku , sedangkan pendekatan normatif, adalah pendekatan yang dilakukan terhadap azas – azas hukum serta studi kasus yang dengan kata lain sering disebut sebagai penelitian hukum kepustakaan .

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 - sarjana .

Pemilihan metode ini dikarenakan penelitian hukum adalah suatu proses untuk menemukan aturan hukum,

²

<http://www.ekonomiplanner.com/2014/06/tujuan-dan-fungsi-pasar-modal.html>

³ Edilius dan Sudarsono. 1994. *Kamus Ekonomi Uang dan Bank*. Jakarta : Rineka Cipta, hlm.239.

⁴ LAMPIRAN Keputusan Ketua BAPEPAM dan LK Nomor : Kep-132/BL/2006 Tanggal : 28 Nopember 2006

prinsip – prinsip hukum guna menjawab masalah hukum yang akan dihadapi. Oleh karena itu, pilihan metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian hukum normatif yang berkaitan dengan prinsip – prinsip dan aturan perundang – undangan yang berlaku mengenai transaksi Repurchase Agreement. Spesifikasi penelitian yang digunakan dalam penulisan hukum ini adalah menggunakan spesifikasi penelitian secara deskriptif. Deskriptif, yaitu penelitian yang menggambarkan secara lengkap tentang ciri, keadaan, perilaku individu atau kelompok serta gejala berdasarkan fakta sebagaimana adanya, mengenai peraturan perundang – undangan yang berlaku dan dikaitkan dengan teori – teori hukum dan praktek pelaksanaan hukum positif yang menyangkut permasalahan diatas. Dengan demikian penelitian ini dapat menggambarkan, menguraikan, dan memaparkan hal – hal yang berkaitan dengan permasalahan yang akan diungkapkan sehingga akan memberikan penjelasan secara cermat dan menyeluruh serta sistematis tentang bagaimana perlindungan investor dalam transaksi Reuprchase Agreement saham yang gagal bayar, dan bagaimana pemenuhan hak investor atas investasi yang hilang dalam transaksi tersebut. Dikarenakan metode 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.

1. Data Primer

Data Primer dalam penelitian ini yang digunakan sebagai data penunjang yang didapat melalui cara wawancara. Dalam penelitian ini wawancara akan dilakukan di beberapa perusahaan sekuritas di semarang, untuk mengetahui mengenai mekanisme transaksi REPO.

2. Data Sekunder yaitu:

a. Bahan Hukum Primer yaitu bahan – bahan hukum yang mengikat terdiri dari:

1. Undang - Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
2. Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
3. Undang – Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan
4. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan
5. Kitab Undang – Undang Hukum Perdata
6. Peraturan BAPEPAM LK Nomor V.E.1 Tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (REPO) dengan menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRa)
7. *General Master Repurchase Agreement* (GMRA)

b. Bahan hukum sekunder yaitu bahan yang erat hubungannya dengan bahan hukum primer dan dapat membantu

menganalisa dan memahami bahan hukum primer meliputi :

1. Buku – buku mengenai hukum Pasar Modal, dan Buku Tentang Metodologi serta Penulisan Karya Ilmiah
2. Makalah dan Artikel, meliputi makalah tentang Pasar Modal, Perjanjian dan Transaksi *Repurchase Agreement*
3. Tulisan Ilmiah (Jurnal) yang berkaitan dengan Materi Penelitian
4. Internet
5. Bahan rujukan lainnya.

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 – kata . 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. Analisis data dan interpretasi seperti ini akan menghasilkan produk penelitian hukum normative yang sempurna . Analisis kualitatif ini ditujukan terhadap data – data yang

sifatnya berdasarkan kualitas, mutu, dan sifat yang nyata berlaku dalam masyarakat. Data - data yang terkumpul dianalisis untuk mendapatkan kejelasan masalah yang akan dibahas.

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

PT. Sekawan Inti Pratama adalah salah satu emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kode SIAP. Sebagai salah satu emiten, saham PT. SIAP tentu banyak ditransaksikan, baik transaksi jual beli, REPO, maupun jenis transaksi lain nya yang melibatkan saham PT. SIAP. Awal dari kasus REPO saham PT. SIAP yang gagal bayar ini yaitu, adanya pemegang saham PT. SIAP yang menarik pinjaman, dari investor dengan dalih untuk operasional perusahaan yang baru akan terjun ke bisnis pertambangan, dengan jaminan saham PT. SIAP, atau dapat dikatakan transaksi REPO saham.. 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.

Masalah muncul ketika transaksi REPO ini jatuh tempo, saat pemegang REPO seharusnya mengembalikan saham kepada pemegang saham sebelumnya, dan mendapatkan uangnya kembali, pemegang saham sebelumnya tidak punya uang atau dapat dikatakan

terjadi gagal bayar dalam transaksi REPO ini. Pada akhirnya untuk mendapatkan hak nya kembali, karena pemegang saham sebelumnya (penjual REPO) tidak dapat mengembalikan uangnya, pemegang REPO terpaksa menjual (forced sell) saham PT. SIAP ke pasar, namun nilai nya sudah sangat jatuh dan tidak sebanding dengan nilai transaksi REPO, hal ini disebabkan karena PT. SIAP saat itu tengah diterpa berbagai macam isu, salah satu nya adalah isu gagal bayar REPO ini.

A. Perlindungan Hukum Bagi Investor Saham Pada Transaksi REPO Saham Apabila Terjadi Gagal Bayar

1. Perjanjian sebagai dasar transaksi REPO saham.

REPO adalah salah satu bentuk transaksi yang ditawarkan dalam pasar modal, pada dasarnya pengertian REPO sebagaimana diatur didalam peraturan BAPEPAM LK Nomor VIII.G.13 tentang perlakuan akuntansi *Repurchase Agreement* (REPO) dengan menggunakan General Master Repurchase Agreement (GMRA), REPO adalah transaksi jual efek dengan janji beli kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan antara penjual dengan pembeli saham. Perjanjian jual saham dengan ketentuan membeli kembali atau REPO oleh penjual kepada pembeli ini dilakukan atas dasar suatu perjanjian. Pengertian perjanjian dalam Pasal 1313 KUH Perdata adalah :

“Suatu persetujuan adalah suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih”
Menurut Subekti, suatu perjanjian

merupakan suatu peristiwa dimana seseorang berjanji kepada orang lain, atau di mana dua orang saling berjanji untuk melaksanakan suatu hal.⁵ R. Setiawan menyebutkan bahwa perjanjian ialah suatu perbuatan hukum dimana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya atau saling mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih.⁶

Dari pendapat-pendapat diatas dapat disimpulkan pada dasarnya perjanjian adalah proses interaksi atau hubungan hukum atau dua perbuatan hukum yaitu penawaran oleh pihak yang satu dan penerimaan oleh pihak yang lainnya sehingga tercapai kesepakatan untuk menentukan isi perjanjian yang akan mengikat kedua belah pihak. Menurut pendapat R. Subekti, 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 pembetulan-pembetulan dan pengeluaran-pengeluaran yang menyebabkan barang yang dijual bertambah harganya⁷. Sahnya suatu perjanjian haruslah memenuhi syarat perjanjian itu sendiri. Menurut Pasal 1320 KUH

⁵ Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata*, Jakarta : PT Intermasa, 2001. Hal. 36

⁶ R. Setiawan, *Hukum Perikatan-Perikatan Pada Umumnya*, Bandung : Bina Cipta, 1987. Hal. 49

⁷ Subekti, *Aneka Perjanjian*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1995). Hlm.28

Perdata syarat sahnya perjanjian adalah harus dengan terpenuhinya 4 syarat, yaitu :

- a. Adanya kata sepakat
- b. Kecakapan untuk membuat perjanjian
- c. Adanya suatu hal tertentu
- d. Adanya suatu sebab yang halal

Dalam suatu perjanjian hal yang harus dilaksanakan dinamakan prestasi. Pemenuhan prestasi merupakan hakikat dari suatu perikatan. Kewajiban memenuhi prestasi dari debitur selalu disertai dengan tanggung jawab (*liability*), artinya debitur mempertaruhkan harta kekayaannya sebagai jaminan pemenuhan utangnya kepada kreditur.⁸ Menurut Pasal 1234 KUH Perdata, wujud dari prestasi adalah :

1. Untuk memberikan sesuatu
2. Untuk berbuat sesuatu
3. Untuk tidak berbuat sesuatu

Transaksi REPO sendiri berlandaskan perjanjian,, tentunya mewajibkan para pihak untuk melakukan prestasi atau kewajiban masing - masing pihak sesuai dengan yang diperjanjikan dengan baik. Kepatuhan para pihak dalam melaksanakan perjanjian REPO sendiri didasarkan atas dasar perjanjian *Pacta Sunt Servanda* sebagaimana terdapat pada Pasal 1338 KUHPER yang menyatakan bahwa perjanjian mengikat bagi para pihak yang membuatnya dan berlaku layaknya seperti undang – undang. Lebih spesifik, perjanjian mengenai

transaksi REPO dalam KUHPER diatur dalam pasal 1519 – 1532 KUHPER yang mengatur tentang jual beli dengan hak membeli kembali. Dalam pasal 1519 KUH Perdata tertulis: *Kekuasaan untuk membeli kembali barang yang telah dijual diterbitkan dari suatu janji, dimana si penjual diberikan hak unntuk mengambil kembali barang yang dijualnya, dengan mengembalikan harga pembelian asal, dengan disertai penggantian yang disebutkan dalam pasal 1532.*

Dalam pelaksanaan perjanjian tersebut, sering terjadi keadaan dimana salah satu pihak tidak dapat melaksanakan perjanjian tersebut sebagaimana mestinya atau dapat dikatakan adanya suatu pengingkaran terhadap perjanjian. Hal yang demikian lazim disebut dengan Wanprestasi. Transaksi REPO, khususnya REPO saham, sebagai alternatif investasi bagi investor, selain memiliki keuntungan, tentu juga memiliki risiko. Risiko paling umum yang terjadi dan dihadapi oleh investor dalam transaksi REPO saham adalah terjadi gagal bayar, atau keadaan dimana penjual REPO tidak dapat mengembalikan uang investor atau Pemegang REPO ketika sudah saat nya jatuh tempo, dalam keadaan seperti ini maka dapat dikatakan penjual wanprestasi. Wanprestasi adalah tidak dipenuhinya prestasi atau kewajiban yang telah ditetapkan terhadap pihak-pihak tertentu di dalam suatu perikatan, baik perikatan yang dilahirkan dari suatu perjanjian ataupun perikatan yang timbul karena undang-undang.⁹ R. Subekti,

⁸ Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perjanjian*, Bandung : Alumni, 1986, Hal. 17

⁹ *Ibid.* Hal. 20

mengemukakan bahwa wanprestasi itu adalah kelalaian atau kealpaan yang dapat berupa 4 macam yaitu :¹⁰

1. Tidak melakukan apa yang telah disanggupi atau dilakukannya
2. Melaksanakan apa yang telah diperjanjikannya, tetapi tidak sebagai mana yang diperjanjikan
3. Melakukan apa yang diperjanjikan tetapi terlambat
4. Melakukan suatu perbuatan yang menurut perjanjian tidak dapat dilakukan.

Dalam transaksi REPO saham yang gagal bayar, pihak penjual tidak dapat memenuhi kewajibannya sesuai dalam perjanjian, yaitu janji untuk membeli kembali efek berupa saham yang menjadi objek REPO pada saat jatuh tempo, sehingga dapat dikatakan penjual wanprestasi. Dalam keadaan seperti ini, pembeli REPO sebagai pihak yang dirugikan akibat adanya wanprestasi berupa kegagalan pembayaran atas saham yang menjadi objek REPO oleh pihak penjual, dapat menuntut pemenuhan perjanjian, pembatalan perjanjian atau meminta ganti kerugian kepada pihak penjual sebagai pihak yang wanprestasi. Ganti kerugiannya bisa meliputi biaya yang nyata-nyata telah dikeluarkan, kerugian yang timbul sebagai akibat adanya wanprestasi tersebut, termasuk bunga. Penggantian kerugian ini, didasarkan pada pasal 1243 KUHPER, yang berbunyi “Penggantian biaya, kerugian dan bunga karena tak dipenuhinya suatu perikatan mulai

diwajibkan, bila debitur, walaupun telah dinyatakan lalai, tetap lalai untuk memenuhi perikatan itu, atau jika sesuatu yang harus diberikan atau dilakukannya hanya dapat diberikan atau dilakukannya dalam waktu yang melampaui waktu yang telah ditentukan.” Dan Pasal 1236 KUHPER, yang berbunyi “ *si berutang adalah wajib memberikan ganti biaya, rugi dan bunga kepada si berpiutang, apabila ia telah membawa dirinya dalam keadaan tak mampu untuk menyerahkan kebendaannya, atau telah gagal merawat sepatutnya guna menyelamatkannya”*

Jadi, apabila penjual REPO tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membeli kembali saham yang menjadi objek REPO, dan tetap tidak dapat memenuhi kewajibannya setelah diberi peringatan, maka pembeli REPO dapat melakukan gugatan wanprestasi ke pengadilan negeri untuk menuntut ganti kerugian. Investor sebagai pihak pembeli REPO Saham dapat menuntut ganti kerugian materil berupa sejumlah uang senilai yang seharusnya didapatkan ketika jatuh tempo sesuai dengan perjanjian, dan kerugian immateril, termasuk keuntungan yang akan diperoleh di kemudian hari, sesuai dengan pasal 1246 KUHPER, yang menyatakan:

“biaya, rugi dan bunga yang oleh si berpiutang boleh dituntut akan pengantiannya, terdirilah pada umumnya atas rugi yang telah dideritanya dan untung yang sedianya harus dapat dinikmatinya, dengan tak mengurangi pengecualian-pengecualian serta perubahan-perubahan yang akab disebut dibawah ini.”

¹⁰ R. Soebekti, *Hukum Perjanjian*, Jakarta : Pembimbing Masa, 1970, Hal. 50

2. GMRA Indonesia sebagai standard perjanjian REPO yang dikeluarkan OJK

Peraturan OJK No 9 tahun 2015, dalam pasal 5 ayat 1 mengatakan “setiap perjanjian tertulis sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 ayat (1) wajib menerapkan GMRA Indonesia yang diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan atau pihak lain yang diakui oleh Otoritas Jasa Keuangan.” GMRA adalah standard perjanjian REPO internasional yang dikeluarkan oleh International Capital Market Association, yaitu Global Master Repurchase Agreement (GMRA) sesuai dengan pasal 1 angka 2 PO OJK no 9 tahun 2015. Untuk GMRA versi Indonesia, yaitu terjemahan dari GMRA internasional, OJK telah mengeluarkan lampiran nya, yaitu melalui Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No 33 Tahun 2015 tentang Global Master Repurchase Agreement Indonesia. Dalam hal terjadi gagal bayar oleh pihak penjual REPO, dimana penjual REPO tidak dapat membeli kembali sahamnya pada saat jatuh tempo, maka penjual telah gagal memenuhi kewajibannya sebagaimana diatur dalam perjanjian transaksi REPO saham itu sendiri. Dalam situasi seperti ini menurut pasal 3 ayat 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 9 tahun 2015, 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

GMRA Indonesia, dalam angka 10 tentang peristiwa kegagalan, disebutkan bahwa, “bila pembeli gagal untuk membayar harga pembelian pada tanggal pembelian yang berlaku aatau penjual gagal untuk membayar harga pembelian kembali pada tanggal pembelian kembali yang berlaku, dan pihak yang tidak gagal mengirimkan pemberitahuan kegagalan kepada pihak yang gagal.” Maka sub paragraf b sampai d akan berlaku, dimana isi dari sub paragraf 2 mengatakan “tanggal pembelian kembali atas setiap transaksi dalam perjanjian ini dianggap langsung terjadi dan, dengan tunduk pada ketentuan berikut, seluruh margin tunai (termasuk bunga berjalan yang akan diterima) wajib segera dibayarkan kembali dan efek margin ekuivalen wajib segera diserahkan (dan, apabila sub-paragraf ini berlaku, pelaksanaan masing-masing kewajiban para pihak sehubungan dengan penyerahan efek, pembayaran harga pembelian kembali atas efek ekuivalen dan pembayaran kembali margin tunai hanya akan diberlakukan sesuai dengan ketentuan sub-paragraf (c) dibawah ini.”

Sub paragraf c :

Nilai pasar kegagalan dari efek ekuivalen dan efek margin ekuivalen yang akan dialihkan, jumlah margin tunai (termasuk jumlah bunga berjalan yang akan diterima) yang akan dialihkan dan harga pembelian kembali yang harus dibayar oleh masing-masing pihak akan ditentukan oleh pihak yang tidak gagal untuk semua transaksi pada tanggal pembelian kembali

Dalam standar perjanjian REPO GMRA Indonesia diatas, telah jelas disebutkan, dalam sub bab peristiwa kegagalan, bahwa apabila penjual gagal untuk membayar harga pembelian kembali pada tanggal pembelian kembali yang berlaku, maka tanggal pembelian kembali atas setiap transaksi dalam perjanjian ini dianggap langsung terjadi, dan seluruh marjin tunai (uang yang merupakan nilai transaksi REPO), wajib segera dibayarkan kembali, dan efek marjin ekuivalen (saham yang merupakan objek REPO) wajib segera diserahkan.

Pasca disepakatinya transaksi REPO antara penjual dan pembeli, maka berdasarkan ketentuan pasal 3 ayat 1 Peraturan OJK No. 9 tahun 2015 Tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Keuangan, bahwa “setiap transaksi REPO wajib mengakibatkan perubahan atas kepemilikan efek.” Berdasarkan ketentuan pasal tersebut, maka setelah di sepakati perjanjian transaksi REPO saham, maka kepemilikan atas objek transaksi REPO berupa saham telah beralih, dari pihak penjual, kepada pihak pembeli REPO.

Dalam hal pihak penjual gagal bayar, dan tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membeli kembali efek berupa saham, maka pembeli sebagai pihak yang memiliki legitimasi kepemilikan atas saham tersebut, dapat menjual atau mengalihkan efek berupa saham tersebut kepada pihak lain dalam rangka pemenuhan haknya, yang tidak dapat di penuhi oleh pihak penjual REPO.

Namun, meskipun pihak pembeli memiliki kewenangan untuk mengalihkan atau menjual efek yang menjadi objek REPO ke pihak lain dalam rangka pemenuhan haknya yang tidak dapat dipenuhi oleh pihak penjual REPO, GMRA Indonesia belum mengatur secara jelas bagaimana pertanggung jawaban pihak penjual REPO dalam hal ketika jatuh tempo, nilai efek yang dipegang oleh pihak pembeli REPO tidak dapat memenuhi nilai yang seharusnya dibayarkan oleh pihak penjual REPO ketika tanggal pembelian kembali. GMRA Indonesia hanya mengatur tentang kewajiban perusahaan efek, sebagai *arranger* atau pihak yang ditunjukan untuk menjalankan transaksi REPO ini, untuk menjaga nilai efek yang dipegang oleh pihak pembeli REPO tetap diatas nilai pembelian kembali oleh pihak penjual REPO. Namun tidak disebutkan bagaimana pengaturan, bila mendekati jatuh tempo, nilai efek secara tiba – tiba jatuh karena sesuatu yang tidak wajar, seperti isu – isu atau permasalahan internal perusahaan, yang menyebabkan nilai efek menurun secara drastis. Pertanggung jawaban pihak penjual REPO masih kurang diatur secara jelas dalam standar perjanjian GMRA Indonesia. Kedepan diharapkan, OJK sebagai regulator dan pengawas dalam pasar modal, dapat mengatur secara lebih jelas mengenai hal ini dalam sebuah peraturan, agar tidak ada pihak – pihak yang dirugikan dalam transaksi REPO ini.

B. AKIBAT HUKUM TERHADAP PARA PIHAK YANG BERTANGGUNG JAWAB

DALAM TRANSAKSI REPO SAHAM YANG GAGAL BAYAR.

Dalam hal penjual REPO tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membeli kembali efek dari pihak pembeli pada waktu jatuh tempo, atau gagal bayar, tentu akan ada akibat hukum atau konsekuensi yuridis pada pihak – pihak dalam transaksi ini yang lalai melakukan tanggung jawabnya, sehingga baik secara langsung maupun tidak langsung mengakibatkan kejadian gagal bayar dalam transaksi REPO saham ini. Otoritas Jasa Keuangan sebagai pihak yang mengemban tugas sebagai regulator dan pengawas pasar modal dapat memberikan sanksi terhadap pihak – pihak yang lalai tersebut. Ada tiga macam sanksi yang dapat diterapkan dalam UU Pasar Modal, yaitu :

- 1.Sanksi Administrasi
- 2.Sanksi Perdata
- 3.Sanksi Pidana

Pada transaksi REPO saham yang gagal bayar, terdapat beberapa pihak yang lalai menjalankan kewajibannya, sehingga baik secara langsung maupun tidak langsung mengakibatkan terjadinya gagal bayar dalam transaksi ini. Pihak – pihak ini tentunya mendapat konsekuensi yuridis, atau akibat hukum atas terjadinya peristiwa gagal bayar tersebut, yaitu :

1. Pihak Arranger

Pada transaksi REPO saham yang mengalami gagal bayar oleh pihak penjual terhadap pihak pembeli, tentunya perusahaan efek sebagai arranger juga menerima akibat hukum, dikarenakan perusahaan efek

sebagai arranger telah lalai untuk memastikan ketersediaan dana dari pihak penjual untuk membeli kembali efeknya dari pihak pembeli ketika sudah saatnya jatuh tempo. Namun, bila kejadian seperti ini terjadi pihak Arranger tentunya juga mengalami akibat hukum atau konsekuensi yuridis dari peristiwa gagal bayar tersebut sesuai peraturan yang berlaku dan dalam hal ini OJK yang memiliki wewenang untuk melakukan penindakan dari mulai pemeriksaan, penyelesaian perkara sampai dengan penjatuhan sanksi. Sanksi yang diberikan OJK sendiri juga berlapis dan diberikan secara bertahap yaitu:

a. Dimulai dari diberinya peringatan tertulis, bila terdapat pengaduan dari salah satu pihak bahwa terdapat kegagalan atau Event of Default, yaitu seperti terdapatnya kejadian gagal bayar maka akan diberikan sanksi di awal dengan memberikan peringatan secara tertulis terlebih dahulu , 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 dana dan efek dari para pihak dalam transaksi REPO tersebut, karena pada dasarnya perusahaan efek selaku perantara perdagangan tersebut seharusnya tahu ketersediaan dari efek oleh pihak pembeli, dan dana oleh pihak penjual, pada transaksi REPO ini untuk pemenuhan kewajiban dan hak para pihak pada waktu jatuh tempo transaksi REPO.

c. Dikenakan sanksi berupa pencabutan ijin usaha, sanksi ini dijatuhkan jika perusahaan efek itu sendiri sudah sering sekali melakukan transaksi REPO yang sering terjadi peristiwa kegagalan (Event of Default) terlebih pada kasus gagal bayar, karena kasus ini cukup merusak kepercayaan publik dalam hal ingin melakukan transaksi REPO, terutama masyarakat yang ingin bertransaksi REPO sebagai pembeli yang berhubungan dengan perusahaan efek tersebut, karena perusahaan tersebut tidak bisa memastikan ketersediaan dari nasabahnya sendiri. Pada tahapan ini akan berdampak pada masuknya perusahaan tersebut kedalam daftar hitam (black list) yang mengakibatkan perusahaan tersebut tidak bisa lagi mendaftarkan dirinya kembali sebagai perusahaan efek untuk melakukan kegiatan di pasar modal Indonesia.

2. Pihak Penjual REPO Saham
Pihak penjual REPO dapat dikatakan sebagai pihak yang paling

bertanggung jawab dalam peristiwa gagal bayar REPO saham, karena pihak penjual REPO gagal untuk memenuhi kewajibannya untuk membeli kembali saham yang menjadi objek REPO pada waktu jatuh tempo, sehingga mengakibatkan terjadinya gagal bayar dalam transaksi REPO. Dalam peristiwa gagal bayar ini, pihak penjual lalai menjalankan isi perjanjian, yaitu menyediakan uang, untuk membeli kembali saham yang menjadi objek REPO, yang tentunya merugikan pihak pembeli REPO yang tidak lalai menjalankan kewajibannya sesuai isi perjanjian, yaitu menjaga saham tetap dalam penguasaannya, untuk diserahkan kepada pihak penjual pada waktu jatuh tempo transaksi REPO. Karena perbuatannya telah merugikan pihak lain, dalam hal ini yang dirugikan adalah pihak pembeli REPO, tentunya akan ada akibat hukum atau konsekuensi yuridis terhadap pihak penjual REPO, berupa :

A. Otoritas Jasa Keuangan sebagai pihak yang diberi kewenangan sebagai regulator dan pengawas pasar modal, akan memberikan suatu peringatan tertulis, supaya pihak penjual sebagai pihak yang gagal dapat segera menyelesaikan kewajibannya dalam transaksi REPO saham ini, dengan memberikan apa yang menjadi hak pembeli REPO saham sesuai dengan perjanjian yang dibuat. Pemberian peringatan tertulis ini merupakan suatu langkah awal yang akan terlebih dahulu diberikan, sebelum tindakan – tindakan lanjutan lainnya, yaitu berupa penyelidikan, penyidikan, dan pemberian sanksi lebih lanjut.

B. Dalam hal pihak penjual REPO masih tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membayar kan apa yang menjadi hak pihak pembeli REPO, maka dapat dikenakan sanksi keperdataan. 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 merasa dirugikan terhadap pihak yang merugikannya. Khusus atas perbuatan – perbuatan hukum yang berhubungan dengan pasar modal, kemungkinan gugatan perdata dapat timbul berdasarkan kepada beberapa alasan yuridis sebagai berikut :

1. Klaim berdasarkan adanya peraturan perundang – undangan di pasar modal
2. Klaim berdasarkan atas perbuatan melawan hukum vide pasal 1365 KUHPER
3. Klaim berdasarkan atas tindakan wanprestasi atas suatu perjanjian.

Dalam hal pihak penjual REPO tetap tidak dapat menyelesaikan kewajibannya untuk membayar harga pembelian kembali pada pihak penjual, OJK memiliki kewenangan untuk memberi sanksi kepada pihak penjual REPO, sanksi yang akan diberikan berupa memasukkan pihak penjual REPO kedalam daftar hitam (black list) yang berdampak pihak penjual REPO tidak dapat lagi melakukan aktivitas di pasar modal Indonesia.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Perlindungan hukum bagi investor saham pada transaksi REPO saham apabila terjadi gagal bayar. Transaksi REPO saham didasarkan pada suatu perjanjian tertulis yang dibuat oleh para pihak dalam transaksi REPO, dan berdasarkan pasal 1338 KUHPER perjanjian yang dibuat mengikat para pihak. Dalam hal terjadi gagal bayar, dimana pihak penjual tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membeli kembali sahamnya pada waktu jatuh tempo sesuai yang diperjanjikan, maka penjual telah wanprestasi, dan berdasarkan pasal 1236, dan 1246 KUHPER pihak penjual sebagai pihak yang lalai wajib mengganti kerugian yang diderita oleh pihak pembeli akibat kelalaian pihak penjual. Selain itu kewajiban bagi pihak penjual REPO untuk mempertanggungjawabkan dan menyelesaikan kewajibannya diatur juga dalam Pasal 3 Ayat 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan dikatakan bahwa dalam hal terjadi kegagalan (Event of Default) dalam transaksi REPO para pihak wajib menyelesaikan kewajibannya sesuai dengan tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya sebagaimana dimuat dalam perjanjian transaksi Repo. Dalam GMRA Indonesia telah disebutkan, bahwa dalam hal terjadi pihak penjual gagal untuk membayar harga pembelian kembali pada tanggal pembelian kembali yang berlaku, maka pihak yang gagal wajib segera menyelesaikan kewajibannya untuk membayarkan seluruh marjin tunai,

dan pihak pembeli untuk menyerahkan seluruh efek ekuivalen.

2. Akibat hukum terhadap para pihak yang bertanggung jawab dalam transaksi REPO saham yang gagal bayar. Peristiwa transaksi REPO yang gagal bayar juga memberikan dampak hukum atau konsekuensi yuridis bagi pihak yang gagal (Default), yaitu terdapat 2 pihak yang mendapatkan konsekuensi yuridis tersebut yaitu pihak Arranger dan pihak Penjual REPO saham tersebut, dimana keduanya lalai, dan tidak memenuhi kewajibannya sesuai dengan yang diperjanjikan sehingga harus mendapat sanksi sesuai dengan peraturan mengenai REPO yaitu mulai dari adanya Peringatan secara tertulis, terkena suspend sehingga tidak dapat melakukan transaksi di bursa sampai dengan pencabutan izin untuk tidak dapat melakukan kegiatan lagi dan masuk kedalam daftar hitam (Black List) Sanksi ini perlu diberikan untuk menunjukkan penegakan hukum yang berjalan di pasar modal, untuk menumbuhkan kepercayaan bagi para pihak yang terlibat dalam pasar modal, baik emiten, investor, maupun pihak lain yang berkepentingan.

V. DAFTAR PUSTAKA

Edilius dan Sudarsono, 1994. *Kamus Ekonomi Uang dan Bank*. Jakarta: Rineka Cipta.

Muhammad, Abdulkadir, 1986. *Hukum Perjanjian*. Bandung: Alumni.

R. Setiawan, 1987. *Hukum Perikatan-Perikatan Pada*

Umumnya. Bandung : Bina Cipta.

R. Soebekti, *Hukum Perjanjian*, Jakarta : Pembimbing Masa, 1970

R. Subekti, 1995. *Aneka Perjanjian*. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti

Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, 2009. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika.

<http://www.ekonomiplanner.com/2014/06/tujuan-dan-fungsi-pasar-modal.html> diakses pada tanggal 30 Agustus 2016