

## Perlindungan Hukum Investor pada Transaksi Repurchase Agreement: Studi Kasus Gagal Serah di PT. Hanson Internasional Tbk

Dian Maris Rahmah\*, Lastuti Abubakar

Fakultas Hukum, Universitas Padjadjaran, Indonesia

\* E-mail Korespondensi: [marisdian@gmail.com](mailto:marisdian@gmail.com)

### Abstract:

The Financial Services Authority (OJK) has issued standard guidelines for the implementation of Repurchase Agreement (Repo) Transactions aimed at protecting the parties involved. However, in practice, cases related to Repo Transactions on the Indonesia Stock Exchange (IDX) still occur, resulting in losses for one of the parties. One notable case involved delivery default on the repurchase date in the Repo Transaction of PT. Hanson International Tbk., which caused losses to the selling investor. This study examines the legal protection for investors in share Repo Transactions in the event of delivery default at the maturity of the repurchase. This legal research employs a normative approach using legal statutes as its primary methodology. The data used in this study comprises secondary data obtained through document analysis. The findings reveal that the legal protection available to the selling party includes receiving a penalty payment agreed upon by the buyer. Additionally, the selling investor may claim compensation in the form of interest from the securities company acting as its agent if the delivery default was caused by the negligence of the securities company. Recommendations include implementing a safeguarding regulation for the securities serving as Repo Transaction objects during the transaction period by enforcing a freezing or blocking system on the securities designated as Repo Transaction objects.

**Keywords:** Delivery Default; Repurchase Agreement Transaction; REPO; Investor

### Abstrak:

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menerbitkan pedoman standar pelaksanaan Transaksi Repurchase Agreement (Repo) dengan tujuan untuk melindungi para pihak dalam Transaksi Repo, tetapi dalam praktik masih ditemukan kasus terkait dengan Transaksi Repo di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengakibatkan kerugian bagi salah satu pihak dalam Transaksi Repo. Salah satunya adalah kasus gagal serah pada tanggal pembelian kembali dalam Transaksi Repo PT. Hanson Internasional Tbk. yang mengakibatkan kerugian bagi investor penjual. Permasalahan yang diteliti adalah mengenai perlindungan hukum terhadap investor dalam Transaksi Repo saham apabila terjadi gagal serah pada saat jatuh tempo pembelian kembali. Penelitian hukum ini merupakan penelitian hukum normatif dengan menggunakan metode pendekatan undang-undang. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui studi dokumen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada pihak penjual adalah, investor penjual hanya menerima pembayaran sejumlah denda yang telah disepakati dari pihak pembeli. Investor penjual dapat pula menuntut ganti rugi berupa bunga kepada perusahaan efek yang bertindak sebagai agennya, apabila gagal serah tersebut disebabkan pula oleh kelalaian perusahaan efek tersebut. Adapun saran yang dapat diberikan adalah perlu adanya ketentuan pengamanan terhadap efek yang menjadi objek transaksi Repo selama jangka waktu Transaksi Repo dengan menerapkan sistem pembekuan atau pemblokiran terhadap efek yang dijadikan sebagai objek Transaksi Repo.

**Kata Kunci:** Gagal Serah; Transaksi Repurchase Agreement; REPO; Investor

## 1. Pendahuluan

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

Transaksi pasar modal di Indonesia dilakukan di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai fasilitator perdagangan. Secara umum, efek yang diterbitkan dan diperdagangkan di BEI, dapat diklasifikasikan ke dalam dua jenis, yakni efek ekuitas dan efek utang.<sup>3</sup> Salah satu contoh efek ekuitas yang umum dikenal masyarakat adalah saham dan turunannya, sedangkan untuk efek utang contohnya yaitu obligasi, baik yang diterbitkan oleh perusahaan swasta maupun oleh lembaga pemerintah. Dalam kegiatan perdagangan saham di BEI, salah satu bentuk transaksi yang cukup banyak diminati oleh pelaku pasar modal adalah Transaksi *Repurchase Agreement* (Transaksi Repo).<sup>4</sup> Transaksi Repo adalah, “transaksi penjualan efek antara dua belah pihak yang diikuti dengan perjanjian dimana pada tanggal yang telah ditentukan akan dilaksanakan pembelian kembali efek yang sama dengan harga yang telah disepakati”.<sup>5</sup>

Di Indonesia peningkatan Transaksi Repo cukup signifikan, namun demikian peningkatan tersebut ternyata juga diiringi munculnya berbagai permasalahan dalam pelaksanaan Transaksi Repo di BEI sehingga menimbulkan ketidakpastian hukum. Hal tersebut disebabkan karena pada saat itu belum terdapat regulasi yang secara khusus mengatur mengenai standarisasi pelaksanaan Transaksi Repo di BEI. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, pada tahun 2015 Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan regulasi yang mengatur mengenai Transaksi Repo yang tertuang dalam Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan (POJK Repo). Namun demikian, untuk memberikan waktu bagi lembaga jasa keuangan untuk mempersiapkan diri dan menyesuaikan dengan

---

<sup>1</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, “Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia”, Kencana, Jakarta 2004, hlm 34 - 35.

<sup>2</sup> Rusdin, “Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik”, Alfabeta, Bandung, 2008, hlm 2.

<sup>3</sup> Ana Rokhmatussa’dyah dan Suratman, “Hukum Investasi & Pasar Modal”, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, (Jakarta: Sinar Grafika, 2010), hlm 212 - 213

<sup>4</sup> Yanti Lasmini Pujianti dan Lastuti Abubakar, “Perlindungan Hukum Bagi Investor Sehubungan dengan Adanya Pengalihan Kepemilikan Efek dalam Transaksi Repo di Pasar Modal”, *Acta Diurnal Jurnal Hukum Kenotariatan dan Ke-PPAT-an*, Vol. 1, No. 2, Juni 2018, hlm. 149

<sup>5</sup> *Ibid.*

ketentuan dalam POJK Repo, maka POJK Repo tersebut baru diberlakukan secara efektif mulai 1 Januari 2016. POJK Repo tersebut juga dilengkapi dengan Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement* Indonesia (GMRA).<sup>6</sup>

Pada prinsipnya, maksud diterbitkannya POJK Repo tersebut adalah untuk memberikan pedoman standar Transaksi Repo yang mengacu pada praktik yang berlaku secara internasional serta memberikan kepastian hukum bagi lembaga jasa keuangan yang melakukan Transaksi Repo.<sup>7</sup> Salah satu pokok pengaturan dari POJK Repo tersebut yakni, Lembaga Jasa Keuangan yang melakukan Transaksi Repo atas Efek tanpa warkat yang diatur dan diawasi oleh OJK serta yang terdaftar pada dan penyelesaiannya dilakukan melalui Bank Indonesia dan/atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib mengikuti ketentuan Peraturan OJK tersebut.<sup>8</sup>

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

Penerbitan POJK Repo sebagai regulasi yang secara khusus mengatur mengenai standarisasi praktek Transaksi Repo memang sangat penting, terutama bagi pelaksanaan Transaksi Repo di BEI. Hal tersebut mengingat bahwa dalam mekanisme perdagangan efek di BEI, akses ke bursa efek dibatasi dan hanya perusahaan efek sebagai anggota bursa saja yang dapat masuk dan melakukan perdagangan di bursa.<sup>9</sup> Dengan kata lain, perusahaan efek yang menjalankan kegiatan usaha sebagai perantara pedagang efek dan telah tercatat menjadi Anggota Bursa (AB) merupakan pintu masuk utama bagi para investor dalam melakukan transaksi efek di BEI, termasuk pula Transaksi Repo saham. Memperhatikan hal tersebut maka, pada hakikatnya POJK Repo tersebut diterbitkan dengan tujuan untuk memberikan perlindungan hukum bagi investor pelaku Transaksi Repo dari perbuatan yang dapat mengakibatkan kerugian bagi investor.

---

<sup>6</sup> Otoritas Jasa Keuangan (OJK), “Laporan Kepala Eksekutif Pasar Modal dalam Peluncuran GMRA Indonesia”, terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/beritadan-kegiatan/publikasi/Pages/laporan-kepala-eksekutif-pasar-modal-nurhaida-dalam-peluncurangmra.aspx>, Akses 4 April 2019

<sup>7</sup> Otoritas Jasa Keuangan (OJK), “Siaran Pers: OJK Rilis Aturan Transaksi Repo”, terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/siaranpers/Pages/Siaran-Pers-OJK-Rilis-Aturan-Transaksi-Repo.aspx>, Akses 4 April 2019.

<sup>8</sup> *Ibid.*

<sup>9</sup> Inda Rahadiyan, “Hukum Pasar Modal Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan”, Cetakan Pertama, UII Press, Yogyakarta, 2014, hlm 33.

Dalam praktik masih ditemukan kasus di mana salah satu pihak dalam Transaksi Repo melakukan tindakan yang tidak sesuai sebagaimana yang diperjanjikan dalam Transaksi Repo sehingga mengakibatkan kerugian bagi pihak lawannya. Dengan kata lain, meskipun OJK telah memberlakukan POJK Repo dengan tujuan untuk melindungi investor, tetapi dalam praktik masih ditemukan investor yang dirugikan akibat perbuatan pihak lawannya dalam Transaksi Repo. Hal tersebut sebagaimana yang terjadi dalam kasus Transaksi Repo saham PT. Hanson Internasional Tbk. Saham PT. Hanson International Tbk. merupakan saham yang tercatat dan diperdagangkan di BEI dengan kode emiten MYRX. Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk. tersebut dibuat oleh salah satu pemegang saham PT. Hanson International Tbk. yaitu Benny Tjokro dengan Platinum Partners Value Arbitrage Fund pada tanggal 27 Agustus 2014.<sup>10</sup> Adapun jumlah saham yang menjadi objek Transaksi Repo tersebut sebanyak 425 juta lembar saham.<sup>11</sup> Dalam Transaksi Repo tersebut, Benny Tjokro berkedudukan sebagai penjual, sedangkan Platinum Partners Value Arbitrage Fund berkedudukan sebagai pihak pembeli.

Sengketa Transaksi Repo PT. Hanson Internasional Tbk tersebut muncul ketika Platinum Partners Value Arbitrage Fund menjual kembali saham tersebut kepada pihak ketiga yaitu Goldman Sachs International (Goldman Sachs) pada kurun waktu dari bulan Februari hingga Maret 2016, tanpa sepengetahuan Benny Tjokro.<sup>12</sup> Merasa dirugikan, Benny Tjokro kemudian mengajukan gugatan terhadap Goldman Sachs pada Pengadilan Negeri Jakarta Selatan pada tanggal 27 September 2016.<sup>13</sup>

Dalam hal kasus tersebut dikaji lebih mendalam, sesungguhnya kerugian yang dialami oleh Benny Tjokro tidak hanya disebabkan oleh perbuatan pihak Platinum Partners Value Arbitrage Fund sebagai pembeli dalam Transaksi Repo. Sebagaimana dijelaskan sebelumnya bahwa, dalam mekanisme perdagangan efek di BEI, akses ke bursa efek dibatasi dan hanya perusahaan efek sebagai anggota bursa saja yang dapat masuk dan melakukan perdagangan di bursa. Memperhatikan hal tersebut, dalam pelaksanaan Transaksi Repo PT. Hanson International Tbk, kedua belah pihak baik Benny Tjokro, maupun Platinum Partners Value Arbitrage Fund pada dasarnya tidak dapat melakukan transaksi secara langsung di BEI. Oleh karena itu, dalam melaksanakan transaksi tersebut kedua belah pihak diwakili oleh perusahaan efek sebagai Anggota Bursa. Merujuk pada ketentuan Pasal 6 ayat (1) POJK REPO, perusahaan efek yang

---

<sup>10</sup> David Eka & Issetiabudi, "Kasus Repo Saham: Benny Tjokro Batal Hadirkan Saksi", terdapat dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20170518/16/654952/kasus-repo-saham-benny-tjokro-batalhadirkan-saksi>, Akses 8 April 2019.

<sup>11</sup> *Ibid.*

<sup>12</sup> Deliana Pradhita Sari, "Goldman Sachs Klaim Dapatkan Saham MYRX Secara Sah", terdapat dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20161109/16/600854/goldman-sachs-klaim-dapatkan-sahammyrx-secara-sah>, Akses 8 April 2019

<sup>13</sup> "Goldman Sachs Gugat Balik Benny Tjokro Terkait Dugaan Pelepasan Saham", terdapat dalam <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt588725fd5dc22/goldman-sachs-gugat-balikbenny-tjokro-terkait-dugaan-pelepasan-saham>, Akses 8 April 2019.

melakukan Transaksi REPO baik bertindak sebagai principal (*dealer*/pedagang) maupun sebagai agen (*broker*/perantara) wajib terlebih dahulu memenuhi ketentuan salah satunya yaitu, memastikan adanya efek dan/atau dana untuk penyelesaian Transaksi Repo.<sup>14</sup>

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

## **2. Regulasi *Repurchase Agreement* di Pasar Modal Indonesia**

Sejak diberlakukannya Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan (POJK Repo), maka praktek pelaksanaan Transaksi Repo di Indonesia, termasuk Transaksi Repo saham di BEI wajib tunduk pada ketentuan-ketentuan dalam POJK Repo tersebut. POJK Repo tersebut juga dilengkapi dengan dengan Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang Global Master *Repurchase Agreement* Indonesia.<sup>15</sup> Adapun isi dari Global Master *Repurchase Agreement* Indonesia (GMRA Indonesia) yang harus diperhatikan antara lain:<sup>16</sup> Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA); Lampiran Transaksi Domestik di Indonesia (Indonesia Annex); Lampiran I Syarat dan Ketentuan Tambahan (Annex I Supplemental Terms & Condition); Lampiran II Format Konfirmasi (Annex II Confirmation); Lampiran Pembelian/Penjualan Kembali (Buy/Sell Back Annex); Lampiran Ekuitas (Equity Annex); dan Lampiran Keagenan (Agency Annex).

Pasal 1 angka 1 POJK Repo mendefinisikan transaksi Repo sebagai kontrak jual atau beli efek dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Menurut ketentuan Pasal 3 ayat (1) POJK Repo mengatur bahwa setiap

---

<sup>14</sup> Lihat Ketentuan Pasal 6 ayat (1) huruf c POJK Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

<sup>15</sup> Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Laporan Kepala Eksekutif Pasar Modal dalam Peluncuran GMRA Indonesia", dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/laporan-kepala-eksekutif-pasar-modal-nurhaida-dalam-peluncurangmra.aspx>, Akses 9 April 2019.

<sup>16</sup> Lihat ketentuan Pasal 5 ayat (2) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

Transaksi Repo wajib mengakibatkan perubahan kepemilikan atas efek. Selain itu, efek yang dipindahkan sebagai substitusi atau untuk pemeliharaan marjin dalam transaksi Repo wajib pula mengakibatkan perubahan kepemilikan atas efek tersebut.<sup>17</sup> Dengan demikian, dalam transaksi Repo saham, saham yang menjadi objek transaksi Repo harus berpindah kepemilikannya dari pihak penjual kepada pihak pembeli Repo. Ketentuan mengenai kewajiban adanya perubahan kepemilikan efek dalam transaksi Repo tersebut dilatarbelakangi praktek transaksi Repo di BEI sebelum diterbitkannya POJK Repo yang menimbulkan ketidakpastian hukum bagi para pihak.

Sebelum diterbitkannya POJK Repo, proses penyelesaian transaksi Repo di pasar sekunder yang dilakukan di KSEI dapat dilakukan dengan tanpa pemindah bukuan efek.<sup>18</sup> Dengan kata lain, saham tersebut tetap dicatat dalam Sub Rekening Efek penjual Repo, hanya saja terhadap saham tersebut dilakukan pembekuan. Selama dalam status pembekuan, saham yang bersangkutan tidak dapat ditarik atau dipindahbukukan oleh pemegang rekening. Merujuk pada ketentuan dalam UU Pasar Modal, dalam transaksi efek peralihan hak milik atas efek terjadi pada saat penyerahan atau pada waktu efek yang bersangkutan dikurangkan dari rekening efek yang satu dan kemudian ditambahkan pada rekening efek yang lain. Dalam hal penyelesaian Transaksi Repo saham dilakukan dengan tanpa dilakukan pemindahbukuan maka akan berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum bagi para pihak mengenai status kepemilikan saham yang bersangkutan. Oleh karena itu ketentuan yang menegaskan Transaksi Repo mengakibatkan perubahan kepemilikan efek dirasa penting oleh OJK untuk memberikan kepastian hukum bagi pelaku Transaksi Repo.

POJK Repo menentukan bahwa, setiap Transaksi Repo yang dilakukan Perusahaan efek baik untuk dirinya sendiri maupun bertindak sebagai agen wajib didasarkan pada perjanjian tertulis.<sup>19</sup> Perjanjian tertulis tersebut wajib menerapkan GMRA Indonesia sebagaimana yang tertuang dalam Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement* Indonesia.<sup>20</sup> Namun demikian, para pihak dalam Transaksi Repo dapat menyepakati untuk merubah klausul dalam perjanjian transaksi Repo yang dibuat berdasarkan GMRA Indonesia sepanjang tidak bertentangan dengan ketentuan dalam POJK Repo.<sup>21</sup> Selain itu ketentuan mengenai kewajiban untuk menerapkan GMRA Indonesia tersebut dikecualikan dalam hal

---

<sup>17</sup> Lihat Pasal 3 ayat (2) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan

<sup>18</sup> Lihat Peraturan Jasa Kustodian Sentral tentang Jasa Kustodian Sentral (Lampiran Surat Keputusan Direksi Nomor KEP-0013/DIR/KSEI/0612 Tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral), khususnya pada Bab 8 tentang Penyelesaian Transaksi Efek butir 8.6.1 huruf b

<sup>19</sup> Lihat ketentuan Pasal 4 ayat (1) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan

<sup>20</sup> Lihat ketentuan Pasal 5 ayat (1) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

<sup>21</sup> Lihat ketentuan Pasal 5 ayat (3) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan

transaksi Repo dilakukan dengan Lembaga Negara yang melaksanakan kebijakan fiscal atau moneter dan/atau dengan menggunakan prinsip-prinsip Syariah.<sup>22</sup>

Adapun kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan efek sebelum melakukan transaksi Repo saham yakni, sebagai berikut:<sup>23</sup> mempunyai direktur dan/atau pegawai yang berwenang untuk melakukan Transaksi Repo; mempunyai pegawai yang memiliki pengetahuan dan pengalaman kerja yang memadai dalam Transaksi Repo serta memahami peraturan terkait Transaksi Repo; memastikan adanya Efek dan/atau dana untuk penyelesaian Transaksi Repo; memastikan setiap Transaksi Repo dilakukan oleh direktur atau pegawai yang berwenang; memiliki kebijakan, prosedur, dan pengendalian internal yang memadai; dan memiliki manajemen risiko dalam menangani risiko yang timbul dari Transaksi Repo.

Selain kewajiban-kewajiban tersebut, dalam pelaksanaan transaksi Repo saham, perusahaan efek juga dibebani dengan kewajiban-kewajiban yaitu:<sup>24</sup> melakukan pembukuan dan pencatatan serta memiliki dokumentasi yang memadai atas Transaksi Repo yang dilakukan Lembaga Jasa Keuangan; menerapkan perlakuan akuntansi pada laporan keuangan Lembaga Jasa Keuangan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku dan melakukan pencatatan identitas pihak-pihak dalam Transaksi Repo secara benar. Selain ketentuan tersebut POJK Repo memberikan ketentuan pula bahwa perusahaan efek yang dapat bertindak sebagai agen dalam transaksi Repo saham hanyalah perusahaan efek yang menjadi partisipan pada sistem Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.<sup>25</sup>

Adapun perusahaan efek yang menjadi partisipan pada sistem Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah perusahaan efek yang mengadministrasikan rekening efek nasabah pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang diselenggarakan oleh KSEI. Dalam hal perusahaan efek dalam Transaksi Repo bertindak sebagai agen bagi nasabahnya, perusahaan efek memiliki kewajiban yaitu: memperoleh kuasa dari nasabah untuk melakukan Transaksi Repo untuk kepentingan nasabah; mencatat identitas nasabah yang melakukan Transaksi Repo dan menyampaikan kepada lawan Transaksi Repo; mencatat identitas lawan Transaksi Repo dan menyampaikannya kepada nasabahnya; dan membuat laporan secara berkala sebagaimana disepakati dalam perjanjian kepada nasabah yang memuat informasi atas Transaksi Repo yang dilakukan atas nama nasabah.

---

<sup>22</sup> Lihat ketentuan Pasal 5 ayat (4) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

<sup>23</sup> Lihat ketentuan Pasal 6 ayat (1) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

<sup>24</sup> Lihat ketentuan Pasal 6 ayat (2) Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

<sup>25</sup> Lihat ketentuan Pasal 8 Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan

### 3. Hak dan Kewajiban Para Pihak dalam Transaksi Repurchase Agreement Akibat Gagal Serah Pada Saat Jatuh Tempo

Para pihak yang membuat suatu kontrak pada prinsipnya wajib melaksanakan kewajiban yang timbul dari kontrak yang dibuatnya tersebut. Namun demikian, ada kalanya dalam pelaksanaan suatu kontrak salah satu pihak dalam kontrak tidak dapat melaksanakan prestasinya. Apabila tidak dilaksanakannya prestasi tersebut disebabkan oleh kesalahan debitor dan kesemuanya itu dapat dipersalahkan kepadanya, maka debitor dapat dikatakan telah melakukan wanprestasi. Pada prinsipnya, pihak penjual atau pembeli dalam Transaksi Repo saham dapat dikatakan telah wanprestasi apabila pihak penjual atau pembeli tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana yang ditetapkan dalam kontrak, dan tidak terlaksananya kewajiban tersebut disebabkan oleh kesalahannya.

Pasal 3 ayat (3) POJK Repo menentukan bahwa, dalam hal terjadi *event of default* dalam Transaksi Repo, para pihak wajib menyelesaikan kewajibannya sesuai dengan tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya sebagaimana dimuat dalam perjanjian Transaksi Repo. Menurut penjelasan Pasal 3 ayat (3) POJK Repo, yang dimaksud dengan “peristiwa kegagalan” termasuk tetapi tidak terbatas pada kegagalan memenuhi kewajibannya terkait dengan Transaksi Repo; Lembaga Jasa Keuangan dalam kondisi dibekukan sementara kegiatan usahanya (suspensi); pernyataan yang dibuat penjual atau pembeli salah atau tidak benar secara material pada saat diberikan atau ditegaskan kembali, dan pihak yang tidak wanprestasi (*non-defaulting party*) mengirimkan pemberitahuan peristiwa kegagalan pada pihak yang wanprestasi (*defaulting party*); dan para pihak dalam Transaksi Repo dalam kondisi pailit.

Dalam kontrak bisnis pada umumnya, Pasal *event of default* merupakan pasal yang mengatur kejadian dimana salah satu pihak dalam kontrak bisnis tidak dapat melaksanakan isi kontrak tersebut.<sup>26</sup> *Event of default* pada intinya merupakan event atau kejadian yang dapat membuat pihak yang mengalaminya tidak mampu lagi untuk menjalankan kewajibannya dalam kontrak.<sup>27</sup> Dibandingkan dengan konsep wanprestasi, *event of default* merupakan konsep yang lebih luas daripada sekedar kejadian wanprestasi.<sup>28</sup> Pada prinsipnya, suatu kejadian dapat dikategorikan sebagai *event of default* apabila para pihak dalam kontrak menyepakati bahwa kejadian tersebut merupakan *event of default*.<sup>29</sup>

Mendasarkan pada uraian di atas, maka kejadian-kejadian dalam Penjelasan Pasal 3 ayat (3) POJK Repo yang dikategorikan sebagai *event of default* terdiri dari kejadian

---

<sup>26</sup> Afifah Kusumadara, “Kontrak Bisnis Internasional: Elemen-Elemen Penting Dalam Penyusunannya”, Cetakan Pertama, Sinar Grafika, Jakarta, 2013, hlm 62.

<sup>27</sup> *Ibid*, hlm. 63

<sup>28</sup> *Ibid*.

<sup>29</sup> *Ibid*.



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

Dalam Transaksi Repo saham, prestasi yang wajib dilaksanakan pembeli adalah membayar harga saham pada saat tanggal pembelian yang telah ditetapkan, dan menyerahkan kembali saham yang sama pada saat tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan.<sup>30</sup> Dalam pelaksanaan suatu kontrak Transaksi Repo saham, ada kalanya pada saat penyelesaian transaksi pertama pembeli melaksanakan prestasi sebagaimana telah ditetapkan dalam kontrak. Namun demikian, pada saat penyelesaian transaksi kedua yaitu pada tanggal jatuh tempo pembelian kembali, pembeli tidak melaksanakan prestasi yang seharusnya wajib ditunaikan. Prestasi yang dimaksud adalah pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan, pembeli tidak dapat menyerahkan kembali saham yang sama kepada pihak penjual, atau yang disebut dengan gagal serah saham. Secara umum, gagal serah dalam suatu transaksi bursa adalah tidak dipenuhinya sebagian atau seluruh kewajiban Anggota Bursa untuk melakukan penyerahan efek tertentu dalam rangka penyelesaian transaksi bursa.<sup>31</sup>

Dalam Transaksi Repo saham di BEI, investor penjual tidak dapat melakukan Transaksi Repo saham secara langsung dengan menggunakan sistem dan/atau sarana BEI, melainkan dia harus melalui perusahaan efek sebagai perantara pedagang efek yang telah menjadi Anggota Bursa (AB). Hal tersebut mengingat bahwa, akses ke bursa efek dibatasi dan hanya perusahaan efek sebagai AB saja yang dapat masuk dan melakukan perdagangan secara langsung di BEI.<sup>32</sup> Berdasarkan ketentuan dalam POJK Repo, apabila perusahaan efek melakukan Transaksi Repo saham untuk kepentingan investor penjual, maka perusahaan efek yang bersangkutan bertindak sebagai agen investor penjual.

---

<sup>30</sup> Lihat Ketentuan Paragraf 3 huruf (c) dan (f) GMRA Indonesia bagian Perjanjian Induk Global Pembelian Kembali (GMRA).

<sup>31</sup> "Apa itu Gagal Serah?" dalam <http://www.kpei.co.id/Contents/Item/Display/639>, Akses 10 April 2019

<sup>32</sup>Inda Rahadiyan, "Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia", Cetakan Pertama, FH UII Press, Yogyakarta, 2017, hlm 50.

Dalam kegiatan perdagangan pada umumnya, agen dapat didefinisikan sebagai orang yang diberi kuasa oleh orang lain yang disebut prinsipal, untuk mengadakan perjanjian dengan pihak ketiga atas nama prinsipal, dengan mendapatkan imbalan jasa.<sup>33</sup> Berdasarkan definisi agen tersebut, agen merupakan pihak yang menerima perintah/kuasa dari prinsipal untuk melakukan perbuatan hukum tertentu. Perbuatan hukum yang harus dilakukan tersebut biasanya tercantum dalam perjanjian yang dibuat antara pihak prinsipal dan agen.<sup>34</sup> Pada umumnya, pihak prinsipal dan agen membuat suatu perjanjian keagenan yang memuat perbuatan apa saja yang harus dilakukan seorang agen untuk prinsipalnya, hak dan kewajiban agen, serta hak dan kewajiban yang dimiliki prinsipal.<sup>35</sup> Berdasarkan hal tersebut, dapat dikatakan bahwa terdapat hubungan kontraktual antara investor penjual dan perusahaan efek yang menjadi agennya dalam Transaksi Repo saham yang didasarkan pada suatu perjanjian keagenan yang dibuat kedua belah pihak tersebut. Perjanjian keagenan pada dasarnya merupakan perjanjian tidak bernama yang tidak diatur secara khusus dalam KUH Perdata maupun KUH Dagang.

Pada dasarnya hubungan keagenan yang timbul dari perjanjian keagenan dapat diartikan sebagai suatu hubungan hukum dimana pihak agen diberi kuasa bertindak untuk dan atas nama prinsipal untuk melaksanakan transaksi dengan pihak lain. Oleh karena itu, agen dapat juga disebut sebagai wakil yang merepresentasikan kehadiran orang yang memberi perintah (prinsipal). Dengan demikian, dalam perjanjian keagenan terdapat aspek perwakilan. Berkaitan dengan perwakilan, dalam KUH Perdata dikenal adanya pemberian kuasa. Pasal 1792 KUH Perdata menyatakan bahwa pemberian kuasa (*lastgeving*) adalah suatu perjanjian dengan mana seorang memberikan kekuasaan (wewenang) kepada seorang lain, yang menerimanya, untuk atas namanya menyelenggarakan suatu urusan.

Frasa “untuk atas namanya” yang terdapat dalam ketentuan tersebut menunjukkan bahwa, dalam pemberian kuasa, orang yang telah diberikan kuasa (penerima kuasa) melakukan suatu perbuatan hukum atas nama orang yang memberikan kuasa (pemberi kuasa), atau dapat pula dikatakan bahwa penerima kuasa mewakili si pemberi kuasa. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat dikatakan bahwa, baik dalam perjanjian keagenan maupun dalam perjanjian pemberian kuasa terdapat aspek perwakilan. Beberapa pendapat menyatakan bahwa, ketentuan-ketentuan pemberian kuasa sebagaimana yang diatur dalam KUH Perdata dianggap sebagai ketentuan umum (*lex generalis*) yang mengakomodasi dasar hukum hubungan keagenan.<sup>36</sup> Oleh

---

<sup>33</sup> Hajar, “Tanggung Gugat Prinsipal Dalam Perjanjian Keagenan LPG”, *Yuridika*, Volume 28 Nomor 3, September-Desember 2013, hlm 367.

<sup>34</sup> Badan Pembinaan Hukum Nasional, “Laporan Akhir Pengkajian Tentang Beberapa Aspek Hukum Perjanjian Keagenan dan Distribusi”, Departemen Kehakiman, Jakarta, 1994, hlm 25.

<sup>35</sup> *Ibid.*

<sup>36</sup> Ezra Ridel Moniung, “Perjanjian Keagenan dan Distributor Dalam Perspektif Hukum Perdata”, *Lex Privatum*, Volume III Nomor 1, Januari-Maret 2015, hlm 129.

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

Pasal 2 ayat (4) huruf i POJK Repo menentukan bahwa, dalam perjanjian Transaksi Repo wajib memuat kedudukan perusahaan efek dalam Transaksi Repo sebagai agen atau bertindak untuk dirinya sendiri. Sebagaimana dijelaskan sebelumnya bahwa, agen merupakan wakil dari pihak prinsipal untuk melakukan perbuatan hukum untuk dan atas nama prinsipal. Makelar pada dasarnya bertindak untuk dan atas nama prinsipal, sedangkan komisioner bertindak untuk pihak prinsipal, tetapi atas nama dirinya sendiri. Dengan demikian, perusahaan efek yang bertindak sebagai agen dalam Transaksi Repo pada dasarnya dia bertindak sebagai makelar yang memiliki kewajiban untuk menyebutkan bahwa transaksi tersebut dilakukan untuk dan atas nama investor penjual. Adapun ketentuan hukum khusus (*lex specialis*) yang dapat dijadikan dasar hukum perjanjian keagenan adalah ketentuan-ketentuan hukum dalam bidang-bidang tertentu. Dalam hal perjanjian keagenan tersebut diadakan dalam rangka untuk melakukan Transaksi Repo saham di BEI maka ketentuan hukum yang berkaitan dengan perjanjian keagenan dapat didasarkan pada ketentuan-ketentuan hukum yang terdapat dalam POJK Repo.

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

Pasal 6 ayat (1) huruf b POJK Repo menentukan bahwa perusahaan efek yang melakukan Transaksi Repo wajib terlebih dahulu memenuhi beberapa ketentuan yaitu, mempunyai pegawai yang memiliki pengetahuan dan pengalaman kerja yang memadai dalam Transaksi Repo serta memahami peraturan terkait Transaksi Repo. Selain itu, perusahaan efek sebelum melakukan Transaksi Repo juga memiliki kewajiban untuk memastikan adanya efek dan/atau dana untuk penyelesaian Transaksi Repo.<sup>37</sup> Sebagaimana dijelaskan di awal bahwa dalam pelaksanaan Transaksi Repo saham terjadi dua kali proses penyelesaian yaitu, penyelesaian transaksi pertama pada tanggal pembelian dan penyelesaian transaksi kedua pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan. Dengan adanya kewajiban tersebut, maka perusahaan efek sebagai agen penjual memiliki kewajiban untuk memastikan adanya efek yang

---

<sup>37</sup> Lihat Ketentuan Pasal 6 ayat (1) huruf c Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

akan diserahkan pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan, dari pembeli kepada penjual. Adapun kewajiban lain yang harus dipenuhi oleh perusahaan efek sebelum melakukan Transaksi Repo adalah perusahaan efek wajib memiliki manajemen resiko dalam menangani resiko yang timbul dari Transaksi Repo.

Dalam rangka menangani resiko yang timbul dari Transaksi Repo tersebut, perusahaan efek yang melakukan Transaksi Repo memiliki kewajiban untuk meminimalkan resiko penyelesaian yang timbul dari Transaksi Repo dengan menggunakan sistem penyelesaian yang disediakan oleh KSEI. Dalam hal bertindak sebagai agen, POJK Repo menentukan secara khusus bahwa, perusahaan efek yang melakukan Transaksi Repo memiliki kewajiban untuk membuat laporan secara berkala sebagaimana disepakati dalam perjanjian kepada nasabah yang memuat informasi atas Transaksi Repo yang dilakukan atas nama nasabah. Dengan demikian, perusahaan efek yang bertindak sebagai agen pihak penjual dalam Transaksi Repo saham memiliki kewajiban untuk memantau dan melaporkan kepada pihak investor penjual terkait dengan informasi, termasuk informasi mengenai saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo saham selama jangka waktu pelaksanaan Transaksi Repo saham. Hal tersebut pada dasarnya bertujuan agar, saham yang menjadi objek Transaksi Repo saham tetap aman dan dapat diserahkan kembali kepada pihak penjual pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan.

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

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

Dengan kata lain, apabila perusahaan efek yang bertindak sebagai agen dari investor penjual dalam Transaksi Repo saham tidak melaksanakan kewajibannya untuk

bertindak hati-hati, dan hal tersebut menimbulkan kerugian bagi investor penjual, maka perusahaan efek yang bersangkutan dapat dituntut untuk mengganti kerugian yang diderita investor penjual. Berdasarkan hal tersebut, maka investor penjual yang mengalami kerugian akibat terjadinya gagal serah saham dapat menuntut ganti rugi kepada perusahaan efek yang bertindak sebagai agennya, apabila gagal serah saham tersebut terjadi karena perusahaan efek lalai dalam melaksanakan kewajiban-kewajibannya.

#### **4. Perlindungan Hukum Investor Terhadap Kerugian yang Timbul Akibat Gagal Serah dalam Transaksi Repurchase Agreement**

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

Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk diadakan oleh seorang investor perorangan yang berkedudukan sebagai penjual dengan Platinum Partners Value Arbitrage Fund yang berkedudukan sebagai pembeli.<sup>38</sup> Dalam pelaksanaan transaksi tersebut, terjadi gagal serah saham pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan oleh kedua belah pihak. Terjadinya gagal serah saham tersebut disebabkan Platinum Partners Value Arbitrage Fund mengalihkan saham yang menjadi objek transaksi kepada pihak ketiga tanpa persetujuan pihak penjual.<sup>39</sup> Pengalihan saham tersebut kepada pihak ketiga dilakukan melalui transaksi jual beli saham antara Platinum Partners Value Arbitrage Fund sebagai pihak penjual dan Goldman Sachs sebagai pihak pembeli.<sup>40</sup> Transaksi tersebut dilakukan Platinum Partners Value Arbitrage Fund dan Goldman Sachs di pasar reguler BEI.<sup>41</sup> Dengan demikian, setelah dilakukannya transaksi jual beli tersebut, saham PT. Hanson International Tbk berada dalam penguasaan Goldman Sachs. Merasa dirugikan, investor penjual dalam

---

<sup>38</sup> David Eka & Issetiabudi, "Kasus Repo Saham: Benny Tjokro Batal Hadirkan Saksi", dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20170518/16/654952/kasus-repo-saham-benny-tjokro-batalhadirkan-saksi>, Akses 10 April 2019.

<sup>39</sup> Deliana Pradhita Sari, "Goldman Sachs Klaim Dapatkan Saham MYRX Secara Sah", dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20161109/16/600854/goldman-sachs-klaim-dapatkan-saham-myrxsecara-sah>, Akses 10 April 2019.

<sup>40</sup> *Ibid.*

<sup>41</sup> "Goldman Sachs Gugat Balik Benny Tjokro Terkait Dugaan Pelepasan Saham", dalam <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt588725fd5dc22/goldman-sachs-gugat-balik-bennytjokro-terkait-dugaan-pelepasan-saham>, Akses 10 April 2019.

Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk mengajukan gugatan kepada Goldman Sachs. Dalam gugatannya, Investor penjual meminta Majelis Hakim yang memeriksa perkara tersebut untuk memutuskan bahwa, dirinya merupakan pemilik sah atas saham PT. Hanson Internasional Tbk tersebut, dan jual beli saham antara Platinum Partners Value Arbitrage Fund dan Goldman Sachs batal demi hukum.<sup>42</sup> Pada dasarnya, dengan dilakukannya transfer saham PT. Hanson International Tbk dari rekening efek milik investor penjual ke rekening efek milik Platinum Partners Value Arbitrage pada saat penyelesaian Transaksi Repo pertama, maka sejak saat itu terjadi peralihan hak milik atas saham PT. Hanson International Tbk dari investor penjual kepada Platinum Partners Value Arbitrage. Dengan demikian, Platinum Partners Value Arbitrage merupakan pemilik sempurna atas saham PT. Hanson International Tbk untuk mendapatkan segala hak yang sebelumnya berada pada pihak investor penjual. Partners Value Arbitrage dapat mengalihkan atau menjual saham PT. Hanson International Tbk kepada pihak ketiga.

Namun demikian, Partners Value Arbitrage tetap terikat dengan janji untuk menjual kembali saham tersebut pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan dalam kontrak. Apabila pada tanggal pembelian kembali janji untuk membeli kembali dipenuhi oleh penjual, maka penjual dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk berhak menuntut Partners Value Arbitrage untuk menyerahkan saham tersebut kepadanya. Jika saham tersebut ternyata telah dialihkan atau dijual oleh Partners Value Arbitrage kepada pihak ketiga, maka investor penjual tidak dapat lagi menuntut pihak ketiga untuk menyerahkan saham tersebut kepadanya.

Sebagaimana dijelaskan sebelumnya bahwa saham dalam hukum perdata digolongkan sebagai benda bergerak (tidak berwujud). Berdasarkan ketentuan Pasal 1977 ayat (1) KUH Perdata, Partners Value Arbitrage sebagai pihak yang menguasai saham PT. Hanson International Tbk, dianggap sebagai pemilik sepenuhnya atas saham tersebut, sehingga dia memiliki kecakapan untuk mengalihkan saham tersebut kepada siapapun. Oleh karena itu, Goldman Sachs sebagai pihak ketiga yang membeli saham PT. Hanson International Tbk dari Platinum Partners Value dianggap sebagai pembeli beriktikad baik, dan tidak dapat dituntut untuk menyerahkan saham tersebut kepada investor penjual dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk. Iktikad baik yang dimaksud adalah iktikad baik pada waktu mulai berlakunya suatu hubungan hukum, yang biasanya berupa perkiraan atau anggapan seseorang bahwa syarat-syarat dimulainya hubungan hukum telah terpenuhi.<sup>43</sup> Berdasarkan hal tersebut, transaksi jual beli saham PT. Hanson International Tbk yang dilakukannya dengan Platinum Partners Value Arbitrage dianggap sah, dan hak milik atas saham tersebut telah beralih kepada Goldman Sachs.

---

<sup>42</sup> *Ibid.*

<sup>43</sup> Muhammad Syaifuddin, "Hukum Kontrak: Memahami Kontrak Dalam Perspektif Filsafat, Teori, Dogmatik, dan Praktik Hukum (Seri Pengayaan Hukum Perikatan)", Cetakan Kedua, (Bandung: Mandar Maju, 2016), hlm 95.

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

Berkaitan dengan kerugian investor penjual akibat wanprestasi yang dilakukan oleh Platinum Partners Value, Pasal 1267 KUH Perdata menentukan bahwa, kreditor yang menderita kerugian karena debitor melakukan wanprestasi dapat melakukan upaya hukum sebagai berikut: meminta pelaksanaan perjanjian; meminta ganti rugi; meminta pelaksanaan perjanjian sekaligus meminta ganti rugi; atau dalam perjanjian timbal balik, dapat meminta pembatalan perjanjian sekaligus meminta ganti rugi.

Berdasarkan pada ketentuan tersebut maka, salah satu akibat dari tidak dilaksanakannya prestasi oleh Platinum Partners Value sebagai pihak debitor adalah, bahwa investor penjual sebagai kreditor dapat menuntut ganti rugi kepada Platinum Partners Value. Dengan demikian, meskipun investor penjual tidak dapat menuntut pihak ketiga untuk menyerahkan saham PT. Hanson International Tbk kepadanya, tetapi investor penjual dapat menuntut ganti rugi atas biaya, kerugian, dan bunga kepada Platinum Partners Value.

Berkaitan dengan ganti rugi di atas, Pasal 3 ayat (3) POJK Repo menentukan bahwa, dalam hal terjadi peristiwa kegagalan (*event of default*) para pihak wajib menyelesaikan kewajibannya sesuai dengan tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya sebagaimana dimuat dalam perjanjian Transaksi Repo. Menurut penjelasan Pasal 3 ayat (3) POJK Repo, kewajiban yang dimaksud dalam ketentuan Pasal tersebut salah satunya kewajiban untuk membayar denda kegagalan menyelesaikan transaksi. Denda pada dasarnya merupakan salah satu bentuk hukuman yang dapat disepakati oleh para pihak sebagai sanksi apabila terjadi pelanggaran terhadap kontrak.<sup>44</sup> Dengan kata lain, para pihak dalam suatu kontrak dapat membuat suatu kesepakatan bahwa, apabila salah satu pihak melakukan wanprestasi, maka pihak tersebut diwajibkan untuk membayar sejumlah denda yang telah disepakati.

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

---

<sup>44</sup> Budiono Kusumohamidjojo, *“Perbandingan Hukum Kontrak (Comparative Contract Law)”*, Cetakan Pertama, Mandar Maju, Bandung, 2015, hlm 115-116.

dimaksudkan sebagai ganti penggantian biaya, rugi, dan bunga yang diderita oleh kreditor karena tidak dipenuhinya suatu perjanjian. Dengan demikian, apabila hukuman tersebut berupa denda, maka denda tersebut bertujuan untuk menggantikan ganti rugi atas kerugian yang diderita oleh kreditor akibat wanprestasi yang dilakukan debitornya.

Dengan adanya penentuan denda dalam suatu kontrak, kreditor dibebaskan dari pembuktian tentang jumlah atau besarnya kerugian yang dideritanya akibat wanprestasi yang dilakukan debitornya. Konsekuensinya adalah, apabila debitor wanprestasi, kreditor tidak akan menerima jumlah lebih kecil dari denda yang telah diperjanjikan, sebaliknya pihak debitor juga tidak diwajibkan membayar lebih besar dari denda tersebut.

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

Menurut ketentuan Pasal 1238 KUH Perdata, cara untuk menyatakan debitor dalam keadaan lalai yaitu dengan mengirimkan surat perintah atau akta sejenis kepada pihak debitor<sup>45</sup> yang pada intinya berisi perintah kepada debitor tentang batas waktu pemenuhan prestasi. Tindakan mengirimkan surat perintah atau akta sejenis disebut somasi atau mensomasi. Pasal 1238 KUH Perdata juga menentukan bahwa, debitor dapat dikatakan wanprestasi tanpa perlu somasi atas dasar sifat perikatannya, misalnya perjanjian dengan ketetapan waktu.

Transaksi Repo saham merupakan kontrak yang di dalamnya mengandung ketetapan waktu mengenai kapan para pihak harus melaksanakan prestasinya. Berdasarkan hal tersebut, dengan tidak dilaksankannya prestasi Platinum Partners Value untuk menyerahkan saham kepada investor penjual pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan dalam kontrak, maka Platinum Partners Value dapat dikatakan telah dalam keadaan lalai tanpa perlu ada somasi lagi. Dengan demikian, hak investor penjual untuk menuntut pembayaran denda dari pihak Platinum Partners Value

---

<sup>45</sup> J. Satrio, "Wanprestasi Menurut KUH Perdata, Doktrin, dan Yurisprudensi", Cetakan Pertama, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2012), hlm 23.



timbul sejak tidak dilaksankannya prestasi Platinum Partners Value pada tanggal pembelian kembali yang telah ditetapkan dalam kontrak.

Mencermati secara keseluruhan pembahasan pada bab ini, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa, perlindungan hukum bagi investor penjual dalam hal terjadi gagal serah saham pada saat pembelian kembali, terutama akibat dialihkannya saham yang menjadi objek transaksi kepada pihak ketiga, masih belum maksimal. Meskipun pihak investor penjual yang menderita kerugian akibat terjadinya gagal serah saham pada waktu pembelian kembali diberikan hak untuk menuntut denda kepada pihak pembeli, dan juga ganti rugi kepada perusahaan efek yang menjadi agennya, tetapi investor penjual tetap tidak dapat memperoleh kembali saham yang bersangkutan. Pada umumnya, tujuan investor penjual melakukan transaksi Repo saham adalah untuk mendapatkan pembiayaan, sehingga investor penjual berharap pada saat waktu pembelian kembali dia dapat memperoleh kembali saham tersebut dengan membayar harga pembelian kembali.

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

## **5. Kesimpulan**

Dalam kasus sengketa Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk, jika terdapat kesepakatan mengenai kewajiban pembayaran denda kegagalan penyelesaian transaksi apabila terjadi *event of default* termasuk kejadian wanprestasi berupa gagal serah pada tanggal pembelian kembali. Pihak investor penjual dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk hanya akan menerima penggantian kerugian dari pihak pembeli dalam bentuk pembayaran sejumlah denda yang telah disepakati dalam kontrak Transaksi Repo saham. Namun demikian, apabila gagal serah tersebut terjadi akibat kelalaian pihak perusahaan efek yang bertindak sebagai agen investor penjual maka, investor penjual dapat pula menuntut ganti rugi kepada pihak perusahaan efek.

Transaksi Repo saham PT. Hanson International Tbk dibuat sebelum adanya POJK Repo, namun sengketa Transaksi Repo tersebut terjadi setelah diberlakukannya POJK Repo. Hal tersebut menunjukkan belum adanya ketentuan baik dalam POJK Repo, maupun GMRA Indonesia, serta peraturan-peraturan dalam KSEI, yang mengatur mengenai pengamanan terhadap saham yang menjadi objek dalam Transaksi Repo selama tenggang waktu sebelum jatuh tempo pembelian kembali. Oleh karena itu,

dapat disimpulkan bahwa perlindungan hukum terhadap investor penjual dalam Transaksi Repo belum dilakukan secara maksimal.

Mekanisme yang dapat digunakan untuk mengamankan efek agar pihak pembeli dalam suatu Transaksi Repo tidak dapat mengalihkan efek yang menjadi objek transaksi kepada pihak lain, kecuali dengan persetujuan dari pihak penjual adalah dengan menerapkan sistem pembekuan atau pemblokiran terhadap efek yang dijadikan sebagai objek transaksi.

## Referensi

### Buku

- Afifah Kusumadara, "Kontrak Bisnis Internasional: Elemen-Elemen Penting Dalam Penyusunannya", Jakarta: Sinar Grafika, 2013
- Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, "Hukum Investasi & Pasar Modal", Jakarta: Sinar Grafika, 2010
- Badan Pembinaan Hukum Nasional, "Laporan Akhir Pengkajian Tentang Beberapa Aspek Hukum Perjanjian Keagenan dan Distribusi", Jakarta: Departemen Kehakiman, 1994
- Budiono Kusumohamidjojo, "Perbandingan Hukum Kontrak (Comparative Contract Law)", Bandung: Mandar Maju, 2015
- Inda Rahadiyan, "Hukum Pasar Modal Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan", Yogyakarta: UII Press, 2014
- \_\_\_\_\_, "Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia", Yogyakarta: FH UII Press, 2017
- J. Satrio, "Wanprestasi Menurut KUH Perdata, Doktrin, dan Yurisprudensi", Bandung: Citra Aditya Bakti, 2012
- M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, "Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia", Jakarta: Kencana, 2004
- Muhammad Syaifuddin, "Hukum Kontrak: Memahami Kontrak Dalam Perspektif Filsafat, Teori, Dogmatik, dan Praktik Hukum (Seri Pengayaan Hukum Perikatan)", Bandung: Mandar Maju, 2016
- PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), User Manual Repurchase Agreement (REPO) Versi 1.2". Jakarta: Divisi Penelitian dan Pengembangan Usaha KSEI, 2010
- Rusdin, "Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik", Bandung: Alfabeta, 2008

### Jurnal

- Ezra Ridel Moniung, "Perjanjian Keagenan dan Distributor Dalam Perspektif Hukum Perdata", *Lex Privatum*, Volume III Nomor 1, Januari-Maret 2015
- Hajar, "Tanggung Gugat Prinsipal Dalam Perjanjian Keagenan LPG", *Yuridika*, Volume 28 Nomor 3, September-Desember 2013

Yanti Lasmini Pujianti dan Lastuti Abubakar, "Perlindungan Hukum Bagi Investor Sehubungan dengan Adanya Pengalihan Kepemilikan Efek dalam Transaksi Repo di Pasar Modal", *Acta Diurnal Jurnal Hukum Kenotariatan dan Ke-PPAT-an*, Vol. 1, No. 2, Juni 2018

### **Peraturan**

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

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

### **Internet**

David Eka & Issetiabudi, "Kasus Repo Saham: Benny Tjokro Batal Hadirkan Saksi", terdapat dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20170518/16/654952/kasus-repo-saham-benny-tjokro-batalhadirkan-saksi>, Akses 8 April 2019.

Deliana Pradhita Sari, "Goldman Sachs Klaim Dapatkan Saham MYRX Secara Sah", terdapat dalam <http://kabar24.bisnis.com/read/20161109/16/600854/goldman-sachs-klaim-dapatkan-sahammyrx-secara-sah>, Akses 8 April 2019

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Laporan Kepala Eksekutif Pasar Modal dalam Peluncuran GMRA Indonesia", terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/beritadan-kegiatan/publikasi/Pages/laporan-kepala-eksekutif-pasar-modal-nurhaida-dalam-peluncurangmra.aspx>, Akses 4 April 2019

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Siaran Pers: OJK Rilis Aturan Transaksi Repo", terdapat dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/siaranpers/Pages/Siaran-Pers-OJK-Rilis-Aturan-Transaksi-Repo.aspx>, Akses 4 April 2019

Hukumonline, "Goldman Sachs Gugat Balik Benny Tjokro Terkait Dugaan Pelepasan Saham", <http://www.hukumonline.com/berita/baca/lt588725fd5dc22/goldman-sachs-gugat-balikbenny-tjokro-terkait-dugaan-pelepasan-saham>, Akses 8 April 2019

KPEI, "Apa itu Gagal Serah?", <http://www.kpei.co.id/Contents/Item/Display/639>, Akses 10 April 2019.