PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PIHAK PEMBELI ATAS TERJADINYA GAGAL BAYAR TRANSAKSI *REVERSE REPURCHASE AGREEMENT* (*REVERSE* REPO) OBLIGASI DALAM PASAR MODAL INDONESIA

(Studi Kasus PT Bank Maluku Malut dan PT Bank Antardaerah dengan PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas)

SKRIPSI

Oleh :

NADIA SISTA MUHTARIMA

No. Mahasiswa: 15410131

PROGRAM STUDI (S1) ILMU HUKUM

F A K U L T A S H U K U M

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PIHAK PEMBELI ATAS TERJADINYA GAGAL BAYAR TRANSAKSI *REVERSE REPURCHASE AGREEMENT* (*REVERSE* REPO) OBLIGASI DALAM PASAR MODAL INDONESIA

(Studi Kasus PT Bank Maluku Malut dan PT Bank Antardaerah dengan PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas)

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Guna Memperoleh

Gelar Sarjana (Strata-1) pada Fakultas Hukum

Universitas Islam Indonesia

Yogyakarta

Oleh :

NADIA SISTA MUHTARIMA

No. Mahasiswa: 15410131

PROGRAM STUDI (S1) ILMU HUKUM

F A K U L T A S H U K U M

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2019

بسم الله الرحمن الرحيم

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PIHAK PEMBELI ATAS TERJADINYA GAGAL BAYAR TRANSAKSI *REVERSE REPURCHASE AGREEMENT* (*REVERSE* REPO) OBLIGASI DALAM PASAR MODAL INDONESIA

(Studi Kasus PT Bank Maluku Malut dan PT Bank Antardaerah dengan PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas)

Telah diperiksa dan Disetujui oleh Dosen Pembimbing Tugas Akhir untuk Diajukan ke Depan Tim Penguji dalam Ujian Tugas Akhir / Pendadaran

Pada Tanggal 6 Januari 2019

Yogyakarta, 6 Januari 2019

Dosen Pembimbing Tugas Akhir

INDA RAHADIYAN, S.H., M.H.

NIK. 13410010

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَٰنِ الرَّحِيمِ

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PIHAK PEMBELI ATAS TERJADINYA GAGAL BAYAR TRANSAKSI *REVERSE REPURCHASE AGREEMENT* (*REVERSE* REPO) OBLIGASI DALAM PASAR MODAL INDONESIA

(Studi Kasus PT Bank Maluku Malut dan PT Bank Antardaerah dengan PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas)

Telah Dipertahankan di Hadapan Tim Penguji dalam
Ujian Tugas Akhir / Pendadaran
Pada Tanggal 18 Februari 2019 dan Dinyatakan **LULUS**

Yogyakarta, 18 Februari 2019

	Tim Penguji		Tanda Tangan
1.	Ketua	: H. Bagya Agung Prabowo, S.H., M.Hum., Ph.D.	(.....)
2.	Anggota	: Ratna Hartanto, S.H., LL.M.	(.....)
3.	Anggota	: Inda Rahadiyan, S.H., M.H.	(.....)

Mengetahui:
Universitas Islam Indonesia
Fakultas Hukum
Dekan,

Dr. Abdul Jamil, S.H., M.H.
NIK. 904100102

iv

SURAT PERNYATAAN
Orisinalitas Karya Tulis Ilmiah/Tugas Akhir Mahasiswa
Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَٰنِ الرَّحِيمِ

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:
Nama : **Nadia Sista Muhtarima**
No. Mahasiswa : ***15410131***
Adalah benar-benar mahasiswi Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang telah melakukan penulis Karya Tulis Ilmiah (Tugas Akhir) berupa skripsi dengan judul:

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PIHAK PEMBELI ATAS TERJADINYAGAGAL BAYAR DALAM TRANSAKSI REVERSE REPURCHASE AGREEMENT (REVERSE REPO) OBLIGASI DALAM PASAR MODAL INDONESIA

(Studi Kasus PT Bank Maluku Malut dan PT Bank Antardaerah dengan PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas)

Karya Tulis Ilmiah ini akan saya ajukan kepada tim penguji dalam ujian pendadaran yang diselenggarakan oleh Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia. Sehubungan dengan hal tersebut, dengan ini Saya menyatakan:

1. Bahwa karya tulis ilmiah ini adalah benar benar karya saya sendiri yang dalam penyusunanya tunduk dan patuh terhadap kaidah, etika, dan norma norma penulisan sebuah karya tulis ilmiah sesuai dengan ketentuan yang berlaku;
2. Bahwa meskipun secara prinsip hak milik atas karya ilmiah ini pada saya, namun demi untuk kepentingan kepentingan yang bersifat akademik dan pengembanganya, saya memberikan kewenangan kepada pepustakaan Fakultas Hukum UII dan Perpustakaan di lingkungan Universitas Islam Indonesia untuk mempergunakan karya ilmiah saya tersebut.

Selanjutnya berkaitan dengan hal di atas (terutama penyertaan pada butir no. 1 dan 2, saya sanggup menerima sanksi administratif, akademik, bahkan sanksi pidana, jika saya terbukti secara kuat dan meyakinkan telah melakukan perbuatan yang menyimpang dari pernyataan tersebut. Saya juga akan bersifat kooperatif untuk hadir, menjawab, membuktikan, melakukan pembelaan terhadap hak-hak saya serta menandatangani berita acara terkait yang menjadi hak dan kewajiban saya, di depan "Majelis" atau "TIM" Fakultas Hukum UII yang ditunjuk oleh pimpinan fakultas,apabila tanda tanda plagiat disinyalir ada atau terjadi pada karya ilmiah saya oleh pihak Fakultas Hukum UII.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar benarnya dan dalam kondisi sehat jasmani dan rohani, dengan sadar serta tidak ada tekanan dalam bentuk apapun dan oleh siapapun.

Yogyakarta, 6 Januari 2019
Hormat saya, pernyataan,

METERAI TEMPEL
6000
ENAM RIBU RUPIAH

(Nadia Sista Muhtarima)
NIM. 15410131

v

CURRICULUM VITAE

1. Nama Lengkap : Nadia Sista Muhtarima
2. Tempat Lahir : Bantul
3. Tanggal Lahir : 14 Mei 1997
4. Jenis Kelamin : Perempuan
5. Golongan Darah : -
6. Alamat Terakhir : Wonokromo 2, RT 06, Wonokromo, Pleret, Bantul, Yogyakarta, 55791.
7. Alamat Asal : Wonokromo 2, RT 06, Wonokromo, Pleret, Bantul, Yogyakarta, 55791.
8. *E-Mail* : nadiasistam@gmail.com
9. Identitas Orang Tua/Wali
   a. Nama Ayah : Drs. M. Wakhid
      Pekerjaan : -
   b. Nama Ibu : Eny Hikmawati, SH
      Pekerjaan : PNS
10. Riwayat Pendidikan
    1) SD : SD N Jejeran
    2) SMP : SMP N 1 Pleret
    3) SMA : SMA N 2 Banguntapan
11. Organisasi : Kelompok Studi Pasar Modal Fakultas Hukum UII
12. Hobby : Musik & Vidiografi

Yogyakarta, 6 Januari 2019

Yang Bersangkutan,

(Nadia Sista Muhtarima)

NIM. 15410131

HALAMAN MOTTO

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَٰنِ الرَّحِيمِ

I NEVER DREAM ABOUT SUCCESS,

I WORKED FOR IT

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini ku persembahkan kepada

Allah SWT,

Rasulullah Muhammad SAW,

Ibundaku tercinta,

Kakak-Kakak ku tersayang,

Sahabat-Sahabatku,

Yang selalu menemani, mendukung, dan membimbing untuk mejadi lebih baik

Almamaterku.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji dan syukur atas rahmat, karunia, serta hidayah yang telah diberikan Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang serta sholawat dan salam yang senantiasa tercurahkan kepada Rasulullah Muhammad SAW berserta semua doa dan dukungan dari orang-orang tercinta bagi penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.

Tugas Akhir berupa Skripsi yang berjudul "**Perlindungan Hukum Bagi Pihak Pembeli Atas Terjadinya Gagal Bayar Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) Obligasi dalam Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus PT Bank Maluku Malut dan PT Bank Antardaerah dengan PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas)"** ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia.

Kesulitan dan hambatan yang penulis hadapi dan lewati dalam perjalanan penulisan menyelesaikan tugas akhir ini yang tidak mungkin dapat penulis selesaikan sendiri. Berkat rahmat dari-Nya serta dukungan dan doa dari orang-orang tercinta dapat penulis atasi sampai dengan terselesaikannya tugas akhir ini. tugas akhir ini juga berkat bantuan dari dosen-dosen pembimbing, juga teman-teman penulis yang memberikan doa, dukungan, mengorbankan waktu, pikiran, tenaga dan mencurahkan ilmu dan pemikirannya dalam membantu penulis melewati tiap-tiap kesulitan yang ada.

Terselesaikannya Skripsi ini tentunya tidak terlepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis sampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang yang senantiasa memberikan rahmat dan karunia-NYA dalam segala hal kepada penulis.
2. Ibunda Eny Hikmawati yang senantiasa memberikan kasih sayang, doa, nasehat dan pengorbanan untuk memberikan segalanya kepada penulis
3. Kakak-kakak penulis Ahmad Miska Al-Wafda, Ahmad Sanna Sanata, Nailal Muna An-Nazula yang selalu memberikan kasih sayang dan dukungan dalam setiap langkah-langkah penulis.
4. Inda Rahadiyan S.H, M.H selaku Dosen Pembimbing Tugas Akhir yang telah berkenan memberikan waktu, tenaga, dan mencurahkan ilmunya kepada penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
5. Rektor Universitas Islam Indonesia, Dekan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh Pimpinan Universitas dan Pimpinan Fakultas Universitas Islam Indonesia.
6. Seluruh Dosen dan karyawan Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, terima kasih atas ilmu yang telah diberikan kepada penulis selama penulis menuntut ilmu di kampus perjuangan ini.
7. Sahabat-sahabat penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, terimakasih telah memberikan pelajaran, pengalaman, kesabaran yang luar biasa, dukungan dan selalu membantu serta memberikan motivasi kepada penulis dalam segala hal.

8. Untuk seseorang yang telah memberikan pelajaran, pengalaman, kasih sayang, doa, pengorbanan dan dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan tugas akhir serta dalam menjalani kehidupan ini.
9. Semua pihak yang telah ikut membantu penulis dalam menyelesaikan penulisan hukum ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, semoga mendapat imbalan yang setimpal dari Allah SWT. Amin.

Penulis menyadari bahwa hasil penelitian ini memiliki banyak kekukarangan, oleh karena itu penulis mengharapkan masukan, saran, dan kritik yang membangun dari para pembaca agar penulis mendapatkan pemahaman baru berkaitan dengan tugas akhir ini. Penulis berharap tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi banyak orang dan dapat dijadikan rujukan bagi perkembangan ilmu hukum.

Semoga penulisan Skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi masyarakat dan perkembangan ilmu pengetahuan. Atas perhatiannya, penulis mengucapkan banyak terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 6 Januari 2019

Penulis

(Nadia Sista Muhtarima)

NIM. 15410131

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PENGAJUAN..... ii

HALAMAN PERSETUJUAN iii

HALAMAN PENGESAHAN..... iv

PERNYATAAN ORISINALITAS KARYA TULIS v

CURRICULUM VITAE vi

HALAMAN MOTTO vii

HALAMAN PERSEMBAHAN viii

KATA PENGANTAR ix

DAFTAR ISI xii

ABSTRAK xv

BAB I PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG 1

B. RUMUSAN MASALAH 13

C. TUJUAN PENELITIAN 13

D. ORISINALITAS PENELITIAN 13

E. TINJAUAN PUSTAKA 14

F. DEFINISI OPERASIONAL 20

G. METODE PENELITIAN 21

BAB II TINJAUAN UMUM TENTANG PASAR MODAL, PERJANJIAN JUAL BELI, DAN TRANSAKSI *REPURCHASE AGREEMENT* (REPO)

A. Tinjauan Umum tentang Pasar Modal 26

1. Pengertian Pasar Modal 26

2. Peranan Pasar Modal 28

3. Jenis-Jenis Pasar Modal 30

4. Instrumen Pasar Modal 32

5. Struktur Pasar Modal di Indonesia 35

B. Tinjauan Umum tentang Perjanjian Jual Beli 39

1. Pengertian Perjanjian Jual Beli ……..... 39
2. Dasar Hukum Perjanjian Jual Beli di Indonesia ... 40
3. Asas-Asas Perjanjian ……. 41
4. Hak dan Kewajiban Para Pihak dalam Perjanjian Jual Beli ……. 44
5. Perjanjian Jual Beli dengan Hak Membeli Kembali ……. 46

C. Tinjauan Umum tentang Transaksi Repurchase Agreement (Repo) …….. 48

D. Tinjauan tentang Jual Beli Menurut Hukum Islam 57

1. Pengertian Jual Beli……... 57
2. Dasar Hukum Jual Beli ……. 58
3. Rukun dan Syarat Jual Beli …….. 60
4. Jual Beli yang Dilarang dalam Islam …… 62

BAB III PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PIHAK PEMBELI ATAS TERJADINYA GAGAL BAYAR TRANSAKSI *REVERSE REPURCHASE AGREEMENT* (*REVERSE* REPO) OBLIGASI DALAM PASAR MODAL INDONESIA

A. Pengaturan Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) dalam Pasar Modal Indonesia ……..…… 66

1. Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) ……... 66
2. Pengaturan Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) …….. 69

B. Perlindungan Hukum Bagi Pihak Pembeli Atas

Terjadinya Gagal Bayar Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) Obligasi dalam Pasar Modal Indonesia ……..... 77

1. Peran Penting Perlindungan Hukum Bagi Investor di Pasar Modal Indonesia …… 77
2. Kronologi Kasus Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) Bank Maluku dan Bank Anda dengan PT AAA Sekuritas ……. 80
3. Perlindungan Hukum Bagi Pihak Pembeli Atas Terjadinya Gagal Bayar Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) Obligasi dalam Pasar Modal Indonesia …….. 84

BAB IV PENUTUP

A. Kesimpulan …….. 93

B. Saran ……..…..…. 94

DAFTAR PUSTAKA ……... 96

ABSTRAK

Transaksi reverse repurchase agreement (reverse repo) obligasi adalah kontrak beli obligasi dengan janji jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Transaksi reverse repo merupakan transaksi yang berlandaskan pada suatu perjanjian. Pengaturan tentang transaksi reverse repo dalam pasar modal Indonesia saat ini masih belum memadai sehingga para pihak dalam melakukan transaksi berdasar pada kesepakatan yang dibuat oleh para pihaknya. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :1. Bagaimana pengaturan transaksi reverse repurchase agreement (reverse repo) obligasi dalam hukum pasar modal Indonesia? 2. Bagaimana perlindungan hukum bagi pihak pembeli atas terjadinya gagal bayar transaksi reverse repurchase agreement (reverse repo) obligasi dalam pasar modal Indonesia?. Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif meliputi pendekan perundang-undangan dan teori teori. Jenis data yang digunakan adalah bahan data sekunder yang berupa bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier. Metode pengumpulan data menggunakan studi pustaka dan studi dokumen. Data yang terkumpul kemudian dianalisa melalui analisis data kualitatif. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, regulasi terkait mekanisme transaksi reverse repo dalam pasar modal Indonesia belum ada yang secara khusus mengaturnya, hal tersebut tentunya menimbulkan risiko kegagalan dalam transaksi. Terkait gagal bayar yang dilakukan oleh pihak penjual dalam reverse repo obligasi tidak melaksanakan kewajibannya untuk membeli kembali obligasi pada waktu jatuh tempo pihak penjual dinyatakan wanprestasi dan harus bertanggung jawab atas segala kerugian yang ditanggung pihak pembel, dimana pihak penjual diwajibkan membayar kepada pihak pembeli senilai jumlah pembelian kembali yang diperjanjikan dalam transaksi reverse repo dan melakukan ganti kerugian yang dialami oleh pihak pembeli tersebut sebagai akibat pihak penjual gagal bayar pada saat tanggal jatuh tempo. Penelitian ini menyarankan kepada pemerintah dan pembentuk undang-undang terkhusus kepada Otoritas Jasa Keuangan selaku lembaga independen yang berwenang melakukan pengawasan dan pengaturan industri Pasar Modal dan Lembaga Keuangan diharapkan dapat membuat pengaturan lebih lanjut dan pengaturan khusus terkait mekanisme transaksi reverse repo dan pertanggung jawaban para pihak apabla terdapat pihak yang lalai melaksanakan kewajibannya untuk mencegah hal-hal yang tidak diinginkan serta terjaminnya perlindungan hukum bagi para investor.

Kata Kunci : Reverse Repo, Gagal Bayar, Perlindungan Hukum, Obligasi

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagai salah satu bentuk investasi merupakan sarana untuk mempertemukan pemilik dana dan pengguna dana dengan tujuan investasi jangka menengah dan panjang, dimana kedua belah pihak melakukan jual beli modal yang berwujud efek. Pasar modal sendiri di dalamnya terdapat pelaku pasar serta instrumen efek yang diperjual belikan.[1] Efek yang dimaksud adalah setiap surat berharga berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Pasar modal menjadi pilihan para investor sebagai sarana alternatif investasi karena objeknya yang mudah untuk diperjual belikan. Investasi di pasar modal dirasa lebih fleksibel, karena setiap investor dapat dengan mudah memindahkan dananya dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya atau dari satu industri ke industri lainnya. Oleh karena itu, pasar modal menjadi salah satu alternatif penempatan dana bagi investor selain di perbankan atau investasi langsung lainnya.

Investasi diperlukan bagi investor untuk mendapatkan profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*actual profit*),[2] sedangkan bagi

[1] M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Prenada Media, 2004, hlm. 10.

[2] Irham Fahmi, *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*, Jakarta, Salemba Empat, 2015, hlm. 3.

perusahaan sendiri investasi diperlukan guna mengembangkan kegiatan usaha agar dapat bersaing secara lebih global. Dalam mengembangkan usaha tentunya dibutuhkan dana atau modal yang cukup besar. Dana maupun modal tersebut dapat berasal dari pihak luar atau berbagai sumber dalam bentuk modal maupun utang. Salah satu bentuk pencarian dana yang dilakukan oleh perusahaan adalah melalui pasar modal. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain seperti pemerintah dan sebagai sarana bagi kegiatan investasi.[3]

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini berkembang dengan pesat hal ini dapat dilihat dari jumlah volume dan nilai transaksi di pasar modal yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Beberapa hal yang juga mempengaruhi meningkatnya perkembangan transaksi di pasar modal diantaranya ialah kemudahan para investor dalam berinvestasi yang didukung oleh pemerintah dengan adanya peraturan sebagai payung hukum, maupun ajakan pemerintah melalui kampanye investasi saham dengan sarana teknologi informasi. Hal tersebut semakin mendorong minat para investor baik perseorangan maupun perusahaan baik swasta maupun pemerintah untuk berinvestasi dan melakukan transaksi melalui pasar modal.

Pasar modal di Indonesia mempunyai beragam jenis instrumen atau produk-produk di dalamnya. Banyak orang hanya mengetahui bahwa transaksi di pasar modal hanya sebatas menjual dan membeli saham saja. Tetapi sebenarnya terdapat beberapa bentuk produk-produk pasar modal yang dapat ditransaksikan

[3] Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta, Salemba Empat, 2011, hlm. 1.

seperti halnya saham istimewa, bukti right (*right issue*), obligasi, waran, reksadana. Salah satu diantara produk-produk pasar modal yang berkembang dalam beberapa tahun terakhir adalah transaksi *repurchase agreement* atau disebut juga transaksi repo.

Transaksi *repurchase agreement* yang selanjutnya disebut dengan transaksi repo merupakan salah satu transaksi yang ditawarkan dalam pasar modal, pada dasarmya pengertian transaksi repo adalah kontrak jual efek dengan perjanjian akan dibeli kembali dalam kurun waktu tertentu baik nilai maupun masa pembeliannya disepakati bersama. Transaksi repo adalah transaksi ganda dengan objek yang diperdagangkan oleh penjual efek dan pembeli efek bersifat ekuitas (saham) dan efek bersifat utang (obligasi).[4]

Transaksi repo yang sedang berkembang saat ini banyak diminati oleh para investor.[5] Hal tersebut dikarenakan transaksi repo mempunyai keunggulan sebagai salah satu sumber pembiayaan yang murah serta mekanismenya yang mudah dan sebagai alat untuk meningkatkan likuiditas. Transaksi repo juga merupakan salah satu mekanisme investasi yang menguntungkan serta memudahkan bagi para investor.

Apabila dilihat dari sisi pembeli (*buyer*) maka akan mendapatkan *return* untuk jangka waktu pendek (*short term*) pada tingkat bunga menarik dan relatif aman karena pihak pembeli akan memegang jaminan berupa aset atau efek milik penjual. Efek tersebut juga dapat dipergunakan untuk menghindari terjadinya

[4] Sri Hermuningsih, "*Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening", Jurnal Siasat Bisnis,* Edisi No. 2 Vol. 16, 2012, hlm. 233.

[5] Dharma Setyadi, *Fasilitas Instruksi Penyelesaian Transaksi Repo*, terdapat dalam Majalah Forum Kustodian Sentral Efek Indonesia (Fokuss), Edisi 05, 2010, hlm 1.

short positions. *Short positions* merupakan sebuah penjualan aktiva/aset yang tidak dimiliki oleh penjual, yakni untuk pembelian pada harga yang lebih menguntungkan ketika kondisi pasar berubah. Apabila dilihat dari sisi penjual (*seller*), transaksi repo merupakan alternatif sumber pendanaan yang relatif murah (*cheap funding cost*) dan aman, dengan cara menyerahkan atau menjaminkan asetnya yang berupa efek tersebut.[6]

Di Indonesia peraturan mengenai kegiatan di pasar modal diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan dan juga peraturan-peraturan lain. Peraturan terkait transaksi repo secara khusus telah diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang selanjutnya disebut dengan POJK. Peraturan terkait transaksi repo tersebut terdapat dalam POJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan dan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement* Indonesia.

POJK No. 9/POJK.04/2015 menjelaskan bahwa transaksi *repurchase agreement* yang selanjutnya disebut transaksi repo adalah kontrak jual atau beli efek dengan janji beli atau kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan.[7] Dapat dipahami bahwa transaksi repo ini sebenarnya seperti halnya dalam transaksi gadai, hanya saja yang menjadi pembeda keduanya adalah objek yang menjadi agunan. Dalam transaksi repo, saham atau surat utang (obligasi) yang

[6] *Transaksi Repo (Repurchase Agreement)*, terdapat dalam http://www.wealthindonesia.com, diakses tanggal 14 Oktober 2018.

[7] Lihat Pasal 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

dijadikan sebagai agunan serta adanya ketentuan untuk membeli kembali objek yang diagunkan.

Perbedaan yang mendasar antara gadai dengan transaksi repo adalah mengenai hak kepemilikan atas objek yang diperdagangkan. Apabila dalam gadai hak kepemilikan atas objek yang diperdagangkan tetap berada pada pemiliknya, maka dalam transaksi repo hak kepemilikan atas objek yang diperdagangkan beralih kepada pembeli selama jangka waktu transaksi. POJK No. 9/POJK 04/2015 menegaskan bahwa setiap transaksi repo wajib mengakibatkan perubahan kepemilikan atas efek yang diperdagangkan.[8] Perubahan kepemilikan dari penjual ke pembeli tersebut disertai dengan hak-hak yang melekat atas efek yang diperdagangkan.

Berbeda dengan transaksi pada umumnya dimana hanya terdapat satu kali proses penyelesaian, dalam transaksi repo terdapat dua kali proses penyelesaian.[9] Penyelesaian pertama atau *first leg* (*1st leg*) yaitu perpindahan kepemilikan efek dari pemilik efek kepada pembeli efek dan perpindahan dana dari rekening efek pemilik ke rekening efek pembeli. Penyelesaian kedua atau *second leg* (*2nd leg*) merupakan penyelesaian transaksi yaitu pada saaat jatuh tempo kembalinya efek yang dijaminkan dengan perpindahan kepemilikan dari pembeli efek kepada pemilik dari efek tersebut beserta perpindahan dana sesuai yang telah disepakati.[10]

---

[8] Lihat Pasal 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

[9] PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *User Manual Repurchasement Agreement (REPO) Versi 1.2*, Jakarta, Divisi Penelitian dan Pengembangan Usaha KSEI, 2010, hlm 4

[10] *Ibid* .

Sebagai contoh, misalkan pemegang rekening X bertransaksi repo jual dengan pemegang rekening Y, maka pada tanggal penyelesaian pertama (*1st leg*) terjadi perpindahan efek dari pemegang rekening X ke pemegang rekening Y (*Delivery Repurchase Agreement*) yang diikuti pula dengan perpindahan dana dari pemegang rekening Y ke pemegang rekening X (*Receive Repurchase Agreement*). Pada tanggal penyelesaian kedua (*2nd leg - maturity settlement date*), terjadi perpindahan kembalinya jumlah dan efek yang sama dari pemegang rekening Y ke pemegang rekening X (*Reverse Delivery Repurchase Agreement*) yang diikuti dengan perpindahan dana sesuai dengan kesepakatan dari pemegang rekening X ke pemegang rekening Y (*Reverse Receive Repurchase Agreement).*[11]

Setiap transaksi repo selalu melibatkan dua pihak. Pihak pertama yaitu pihak penyedia dana dan pihak kedua yaitu pihak pengguna dana. Penyedia dana (*buyer*) mengikat perjanjian dengan pengguna dana (*seller*), dimana *buyer* bersedia membeli efek yang menjadi objek transaksi repo sesuai dengan perjanjian, dan *seller* setuju untuk membeli kembali efek yang menjadi objek transaksi repo tersebut pada tanggal dan harga yang telah ditentukan.

Posisi *seller* tersebut lah transaksi biasa disebut sebagai transaksi repo dan sisi *buyer* transaksi biasa disebut sebagai transaksi *reverse* repo. Istilah *reverse repo* digunakan untuk menggambarkan kejadian sebaliknya dari transaksi repo. Jika penjualan efek dengan perjanjian membeli kembali disebut transaksi repo, maka *reverse* repo merupakan pembelian efek yang ditawarkan dalam transaksi

[11] *Ibid.*

repo untuk dijual kembali, atau juga disebut buy/sell back, karena *reverse* repo merupakan transaksi repo jual bila dilihat dari sudut pandang pembeli (*buyer*).

Di Indonesia belum terdapat peraturan yang secara khusus mengatur tentang *reverse repurchase agreement* yang selanjutnya disebut dengan *reverse* repo. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal maupun Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) pun tidak mengatur khusus mengenai *reverse* repo. Mekanisme perdagangan dalam pasar modal di Indonesia seharusnya diatur secara tepat agar tercipta perdagangan yang teratur, wajar, dan efisien sebagaimana diamanatkan pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Namun, dalam hal ini peraturan khusus terkait *reverse repo* justru tidak ditemui di Indonesia, padahal transaksi *reverse* repo saat ini banyak digunakan sebagai sarana investasi jangka pendek oleh para investor yang tentunya akan memunculkan risiko kegagalan dalam transaksi apabila tidak terdapat peraturan yang tegas mengaturnya.

Risiko dalam transaksi *reverse* repo dapat terjadi pada posisi *seller* maupun *buyer*, dimana pada waktu jatuh tempo *seller* tidak mempunyai dana untuk menebus kembali efek yang sudah diserahkan lebih dulu kepada *buyer* (gagal bayar) maupun *buyer* tidak dapat mengembalikan efek dengan menjual kembali kepada *seller* (gagal serah). Tahap penyelesaian transaksi kedua (*second leg*) merupakan tahapan jatuh tempo pengembalian efek beserta dana yang telah diperjanjikan. Pihak penjual membeli kembali efek yang menjadi jaminan dalam transaksi dari pihak pembeli dengan menyerahkan dana yang dipinjamnya beserta bunga yang telah diperjanjikan sebelumnya guna penebusan efek dari

pihak pembeli. Pihak pembeli menjual atau menyerahkan kembali efek yang dibelinya setelah semua pembayaran beserta bunga yang diperjanjikan telah selesai dibayarkan. Dalam tahapan penyelesaian transaksi kedua ini lah sering terjadi gagal bayar maupun gagal serah yang dilakukan oleh para pihak dalam perjanjian.

Meningkatnya perkembangan transaksi *reverse* repo juga diikuti munculnya beragam permasalahan yang terjadi. Selain kegagalan dalam transaksi *reverse* repo, dalam praktiknya masih banyak ditemukan pelanggaran-pelanggaran yang terjadi seperti tindakan yang dilakukan oleh salah satu pihak yang tidak sesuai sebagaimana yang telah diperjanjikan dalam perjanjian *reverse* repo yang dilakukan, sehingga mengakibatkan kerugian bagi pihak lainnya. Pelanggaran-pelanggaran tersebut seperti halnya yang terjadi dalam kasus *reverse repo* obligasi yang dilakukan PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas (PT. AAA Sekuritas) dengan Bank Maluku dan Bank Antar Daerah (Bank ANDA).

Bermula pada tahun 2011 pada saat Bank Maluku dan Bank ANDA mempunyai kelebihan likuiditas, kedua bank tersebut kemudian mengadakan kerja sama dengan perusahaan efek yaitu PT AAA Sekuritas dengan tujuan untuk mendapatkan imbalan (*return)* yang baik. PT AAA Sekuritas kemudian memberikan penawaran investasi berupa transaksi *repurchase agreement* (repo) dengan efek yang transaksikan berupa obligasi. Pihak bank dalam hal ini sebagai pembeli (*buyer*) kemudian menyerahkan sejumlah dana kepada PT AAA Sekuritas dan PT AAA Sekuritas dalam hal ini sebagai penjual (*seller*) memberikan surat yang menunjukkan bahwa telah terjadi transaksi repo obligasi.

Tahun 2014, pada saat pemeriksaan rutin tahunan yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhadap Bank Maluku dan Bank ANDA, OJK menemukan transaksi surat berharga mencurigakan yaitu berupa *reverse repo* obligasi sebesar Rp 262 miliar di Bank Maluku, serta pembelian *reverse repo* obligasi sebesar Rp 146 miliar, dan USD 1.250 ribu di Bank ANDA.[12] Setelah itu OJK kemudian memeriksa *sub account* kedua bank tersebut di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI) tetapi hasil pemeriksaan menunjukkan bahwa tidak terdapat surat berharga milik kedua bank yang diperantarai oleh PT AAA Sekuritas.

PT AAA Sekuritas seharusnya menempatkan surat berharga berupa obligasi yang ditransaksikan sebaga objek transaksi tersebut pada *sub account* masing-masing bank pada PT KSEI, namun hal tersebut justru tidak dilaksanakan oleh PT AAA Sekuritas. Kedua transaksi tersebut dilakukan masing-masing bank dengan PT AAA Sekuritas tanpa didasari dengan *underlying assets* yang telah diperjanjikan dalam transaksi.[13]

Selain tidak menempatkan surat berharga yang ditransaksikan pada *sub account* masing-masing bank pada PT KSEI, PT AAA Sekuritas juga tidak mencatatkan transaksi tersebut kedalam laporan keuangan perusahaan (*off balance sheet*). PT AAA Sekuritas tidak mencatatkan transaksi yang dilakukan dengan Bank ANDA dalam mata uang USD baik dalam Laporan Keuangan Tahunan maupun Laporan Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) setidak-

[12] Siaran Pers: *OJK Temukan Masalah Transaksi Reverse Repo Surat Berhaga*, terdapat dalam https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/siaran-pers-ojk-temukan-masalah-transaksi-reverse-repo-surat-berharga.aspx. Akses pada 24 Oktober 2018.

[13] *Ibid.*

tidaknya untuk periode 7 Agustus 2014 s.d. 26 November 2014. PT AAA Sekuritas juga tidak mencatat transaksi tersebut dalam mata uang Rupiah dengan Bank ANDA dan Bank Maluku dalam Laporan Keuangan Tahunan tahun 2010 s.d. 2013 dan Laporan MKBD PT AAA Sekuritas dari tanggal 1 September 2014 s.d. 2 Desember 2014 bukan sebagai utang repo.[14]

Dampak dari tidak dicatatkannya transaksi tersebut dalam laporan keuangan perusahaan atau *off balance sheet*, PT AAA Sekuritas kemudian dibekukan (di-suspen) OJK melalui surat bernomor S-304/PM.21/2014 tertanggal 3 Desember 2014 yang menghentikan sementara kegiatan perusahaan tersebut akibat Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKDB) tidak mencukupi. Berdasarkan Peraturan OJK nomor V.D.5 tentang Pemeliharaan dan Pelaporan MKBD, batas minimum MKBD untuk perusahaan efek adalah Rp 25 miliar.[15]

Pada tanggal 4 Desember OJK memerintahkan kepada PT KSEI untuk membekukan rekening efek milik PT AAA Sekuritas, kecuali dalam rangka penyelesaian transaksi bursa. Sedangkan pemindahan efek dan atau dana nasabah hanya dapat dilakukan kepada nasabah dengan *Single Investor Identification* (SID) yang sama. Kemudian pada tanggal 8 Desember OJK menerbitkan Surat Perintah Pemeriksaan (SPRINT) untuk memeriksa lebih mendalam atas dugaan pelanggaran ketentuan peraturan perundang-undangan di

[14] *Langgar 6 Peraturan Pasar Modal, OJK Cabut Izin Usaha PT AAA Sekuritas*, terdapat dalam https://www.hukumonline.com/index.php/berita/baca/lt59440b87d9109/langgar-6-peraturan-pasar-modal--ojk-cabut-izin-usaha-pt-aaa-sekuritas. Akses pada 24 Oktober 2018.

[15] Safyra Primadhyta, *OJK Terus Periksa Kasus AAA Sekuritas*, terdapat dalam https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150119171854-78-25740/ojk-terus-periksa-kasus-aaa-sekuritas. Akses pada 24 Oktober 2018.

bidang Pasar Modal dalam kegiatan transaksi *reverse* repo yang dilakukan oleh PT AAA Sekuritas dengan Bank Maluku dan Bank ANDA.[16]

PT AAA Sekuritas juga dinyatakan tidak tidak layak secara finansial untuk dipakai oleh Bank Maluku dan Bank ANDA. Akibatnya gagal bayar pun akhirnya terjadi atas transaksi *reverse* repo obligasi yang dilakukan dengan Bank Maluku dan Bank ANDA. Pada saat jatuh tempo pembayaran *reverse* repo PT AAA Sekuritas tidak mampu membayar atau membeli kembali efek yang dijaminkan kepada kedua bank tersebut. Kerugian pun dialami kedua bank dikarenakan gagal bayar transaksi yang mencapai sekitar Rp238, 5 Milyar.[17]

Pada bulan Januari 2015, OJK juga telah mengumumkan secara resmi bahwa kasus yang menjerat PT AAA Sekuritas dengan Bank Maluku dan Bank ANDA adalah transaksi fiktif atau bodong karena transaksi yang dilakukan tanpa didasari dengan *underlying asset* berupa obligasi. Puncaknya pada Jumat, 16 Juni 2017, OJK mencabut izin PT AAA Sekuritas. Sanksi administratif yang dijatuhkan kepada PT AAA Sekuritas sebagai perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek tersebut dikarenakan PT AAA Sekuritas telah melakukan pelanggaran atas sejumlah peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan juga menjatuhkan sanksi administratif kepada pihak-pihak yang terkait dengan kasus transaksi repo tersebut.[18]

---

[16] Siaran Pers: *OJK Temukan Masalah Transaksi Reverse Repo Surat Berhaga*, terdapat dalam https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/siaran-pers-ojk-temukan-masalah-transaksi-reverse-repo-surat-berharga.aspx. Akses 24 Oktober 2018.

[17] *Peran Soplanit-Patty Ditutupi Kejati*, terdapat dalam https://spektrumberita.com/peran-soplanit-patty-ditutupi-kejati/. Akses pada 24 Oktober 2018.

[18] Otoritas Jasa Keuangan, *OJK Beri Sanksi Pelanggaran Pasar Modal kepada PT Inti Kapital Sekuritas dh PT Andalan Sekuritas Artha Advisindo Sekuritas dan Pihak-Pihak Terkait*, Siaran Pers NO. SP-8/DKNS/OJK/01/2015, Kementrian Keuangan, 2017.

Perjanjian transaksi *reverse* repo antara Bank Maluku dan Bank ANDA dengan PT AAA Sekuritas diatas memunculkan berbagai permasalahan hukum. Dalam hal pihak penjual atau perusahaan efek sebagai penjual (*seller*) dalam transaki *reverse* repo obligasi lalai tidak melaksanakan kewajibannya yang mengakibatkan kerugian bagi investor pembeli *(buyer*), maka dalam hal ini pihak yang bersangkutan harus bertanggung jawab atas tindakan yang dilakukan. Hal tersebut bertujuan agar investor terkhusus dalam suatu transaksi *reverse* obligasi dan para investor di pasar modal secara umum mendapatkan kepastian hukum serta keadilan dalam melakukan transaksi di pasar modal Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas transaksi *reverse* repo yang sedang berkembang saat ini justru tidak ada peraturan yang secara khusus mengaturya. Tidak adanya peraturan yang secara khusus mengatur memunculkan risiko kegagalan dalam transaksi *reverse* repo seperti halnya gagal bayar yang dilakukan oleh pihak penjual. Beranjak dari permasalahan tersebut penulis tertarik untuk mengkaji permasalahan hukum di atas dengan mengangkat judul **"Perlindungan Hukum Bagi Pihak Pembeli atas Terjadinya Gagal Bayar Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) Obligasi dalam Pasar Modal Indonesia (Studi Kasus PT Bank Maluku Malut dan PT Bank Antardaerah dengan PT Andalan Artha Advisindo Sekuritas)".**

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaturan transaksi *reverse repurchase agreement* (*reverse* repo) obligasi dalam hukum pasar modal Indonesia?
2. Bagaimana perlindungan hukum bagi pihak pembeli atas terjadinya gagal bayar transaksi *reverse repurchase agreement* (*reverse* repo) obligasi dalam pasar modal Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaturan transaksi *reverse repurchase agreement* (*reverse* repo) dalam hukum pasar modal Indonesia
2. Untuk mengetahui perlindungan hukum bagi pihak pembeli atas terjadinya gagal bayar transaksi *reverse repurchase agreement* (*reverse* repo) obligasi dalam pasar modal Indonesia.

D. Orisinalitas Penelitian

Penelitian dengan objek serupa dalam penelitian ini pernah dilakukan oleh peneliti lain sebelumnya yang dilakukan Revina Hikmaty Fadilla, Budihartono, Paramitha Prananingtyas, yang berjudul "Tanggung Jawab Direksi Perusahaan Sekuritas yang Melakukan Transaksi *Repurchase Agreement* (Repo) Obligasi Fiktif" 2016, Program Studi S1 Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro. Penelitian yang dilakukan peneliti tersebut lebih menekankan pada aspek pertanggung jawaban perusahaan sekuritas selaku pihak yang menjual *repurchase agreement* (repo) obligasi.

Penelitian di atas, meskipun mengangkat permasalahan tentang transaksi dengan objek yang sama, tetapi berbeda dengan penelitian yang penulis lakukan.

Penelitian yang penulis lakukan lebih menitikberatkan pada aspek pengaturan transaksi *reverse repurchase agreement* (*reverse* repo) dalam pasar modal Indonesia serta perlindungan hukum bagi pihak pembeli atas terjadinya gagal bayar transaksi *reverse repurchase agreement* (*reverse* repo) dalam pasar modal Indonesia terkhusus dengan pembelian efek bersifat utang (obligasi).

E. Tinjauan Pustaka

1. Transaksi *Repurhase Agreement* (Repo)

Transaksi *repurchase agreement* (repo) adalah transaksi penjualan efek antara dua belah pihak yang diikuti dengan perjanjian untuk pembelian kembali efek tersebut pada tanggal yang telah ditentukan di kemudian hari dengan harga tertentu yang telah disepakati.[19] Transaksi repo juga sering disebut sebagai *secured loan* dimana pihak pembeli akan mendapatkan instrumen efek sebagai jaminan atas sejumlah dana yang diserahkan kepada pihak penjual. Pada waktu yang telah disepakati, ketika sejumlah dana dibayarkan kembali dari pihak penjual kepada pihak pembeli, maka instrumen efek tersebut juga dikembalikan dari pihak pembeli kepada penjual.

Transaksi repo telah diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan. Dalam peraturan tersebut menjelaskan bahwa transaksi repo merupakan kontrak jual atau beli efek dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang ditetapkan.

[19] Wills Thomas, *"Repurchase Agreement Accounting Update",* http://search.proquest.com/docview/215047977/A4E50F4A95B843FEPQ/2?accountid=17242. Akses pada 25 Oktober 2018.

Pasal 3 ayat (1) POJK No. 9/POJK.04/2015 mengatur tentang adanya perubahan kepemilikan atas efek yang direpokan. Dengan kata lain kepemilikan atas efek yang menjadi jaminan dalam transaksi repo akan berpindah kepemilikannya kepada pembeli efek dan otomatis pembeli efek tersebut akan menjadi pemilik efek yang tercatat.

Pasal 3 ayat (3) POJK No. 9/POJK.04/2015 mengatur dalam hal terjadi kegagalan transaksi repo para pihak wajib menyelesaikan kewajiban sesuai dengan tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya sebagaimamana yang telah dimuat dalam perjanjian. Dalam hal pembeli efek dalam transaksi repo tidak dapat mengembalikan efek tersebut kepada pemilik awal maka pembeli efek mempunyai kewajiban untuk melakukan pertanggungjawaban atas kewajibannya.

Transaksi repo pada dasarnya merupakan transaksi yang berlandaskan pada suatu perjanjian. Pasal 4 ayat (1) POJK (OJK) No. 9/2015 menegaskan bahwa setiap perjanjian repo wajib dilandaskan pada perjanjian tertulis dan sebagaimana salah satu asas dalam perjanjian yaitu asas konsensualisme bahwa jika sudah terjadi kesepakatan diantara para pihak yang melakukan perjanjian, maka akan menimbulkan adanya suatu akibat hukum dimana para pihak yang melakukan perjanjian harus memenuhi prestasi sebagaimana yang telah disepakati dalam perjanjian dan sebagaimana disebutkan dalam pasal 1338 ayat (3) Kitab Undang-Undang Perdata (KUH Perdata) bahwa perjanjian harus dilaksanakan dengan etikad baik para pihaknya.

Oleh karena berangkat dari suatu perjanjian maka transaksi repo memiliki hubungan kontraktual yang seharusnya mengikuti persyaratan dan ketentuan yang terdapat dalam KUH Perdata yang merupakan tata aturan dalam proses transaksional dan undang-undang. Selain harus memenuhi substansi hukum perjanjian, transaksi repo ada dalam lingkup pasar modal sehingga harus tunduk dan tidak bertentangan dengan peraturan-peraturan yang berlaku di pasar modal, misalnya Undang-Undang Pasar Modal yang merupakan payung kepastian hukum bagi para pelaku pasar modal serta peraturan yang dikeluarkan oleh *Self Regulatory Organization* (SRO).

2. Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo)

Reverse repurchase agreement (*reverse* repo) merupakan kebalikan dari transaksi repo. *Reverse* repo ini menggambarkan kejadian sebaliknya dari transaksi repo. Jika penjualan efek dengan perjanjian membeli kembali disebut transaksi repo, maka *reverse* repo merupakan pembelian efek yang ditawarkan dalam transaksi repo untuk dijual kembali, karena *reverse* repo merupakan transaksi repo jual bila dilihat dari sudut pandang pembeli (*buyer*).

Reverse repo merupakan pembelian efek dengan janji menjual kembali diwaktu dan harga yang telah ditentukan. Dapat dipahami bahwa *reverse* repo merupakan transaksi dimana pembeli (*buyer*) mengikat perjanjian dengan penjual (*seller*), pembeli bersedia membeli efek yang telah diperjanjikan dan berjanji untuk menjual kembali efek yang diperjanjikan pada waktu dan harga yang telah ditentukan kepada penjual (*seller*).

Pengertian dari *reverse* repo sendiri sebagaimana dikemukakan sebelumnya, tidak ditemui di peraturan perundang-undangan maupun dalam peraturan terkait dengan transaksi repo dan *reverse* repo. Namun, *reverse* repo ini kerap memunculkan permasalahan dimana terjadinya gagal bayar dari pihak penjual (*seller*). Hal ini menimbulkan permasalahan baru dimana pembeli (*buyer*) sering kali kesulitan untuk menjual kembali efek atau mendapatkan kembali dana yang telah digunakan untuk membeli efek tersebut.

3. Perlindungan Hukum Bagi Investor

Indonesia sebagai salah satu negara yang menyelenggarakan kegiatan pasar modal tentu harus memperhatikan aspek perlindungan hukum yang baik bagi investor. Hal ini karena perlindungan investor merupakan yang utama bagi perkembangan pasar modal di Indonesia.[20] Perlindungan kepada investor adalah salah satu pilar yang sangat penting, karena jika investor tidak mendapatkan perlindungan yang cukup memadai maka para investor enggan untuk melakukan transaksi di pasar modal khususnya. Perlindungan hukum yang diberikan oleh pemerintah dapat bersifat preventif dan represif.[21]

Hukum adalah kumpulan peraturan atau kaedah yang mempunyai isi yang bersifat umum dan normatif, umum karena berlaku bagi setiap orang dan normatif karena menentukan apa yang seharusnya dilakukan, apa yang

[20] Inda Rahadiyan, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*, UII Press, Yogyakarta, 2017, hlm 174.

[21] Phillipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*, PT. Bina Ilmu, Surabaya, 1987. hlm. 2.

tidak boleh dilakukan atau harus dilakukan serta menentukan bagaimana caranya melaksanakan kepatuhan pada kaedah-kaedah.[22]

Perlindungan hukum adalah segala upaya hukum yang diberikan oleh aparat penegak hukum dengan tujuan untuk memberikan rasa aman dari gangguang dan ancaman dari pihak manapun, baik secara pikiran maupun secara fisik.[23]

Investor adalah orang yang menanamkan uangnya ke dalam suatu usaha dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan.[24] Lebih jelasnya investor atau penanam modal adalah perseorangan atau badan usaha yang melakukan penanaman modal yang dapat berupa penanam modal dalam negeri dan penanam modal asing.[25]

Investasi atau penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal dalam negeri maupun modal asing, untuk melakukan usaha di wilayah Republik Indonesia.[26] Berdasarkan bentuknya, investasi dibedakan menjadi dua yaitu invetasi secara langsung (*direct invesment*) dan investasi secara tidak langsung (*indirect invesment*). Investasi di pasar modal merupakan jenis investasi secara tidak langsung karena dilakukan dengan cara menempatkan dana pada instrummen surat berharga, seperti saham dan obligasi.[27]

---

[22] Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum (Suatu Pengantar)*, Liberty, Yogyakarta, 1991, Hlm. 38.

[23] Moh. Kusnardi dan Harmaily Ibrahim, *Pengantar Hukum Tata Negara Indonesia*, Cet 5, CV Sinar Bakti, Jakarta, 1983.

[24] Kamus Besar Bahasa Indonesia, akses pada www.kbbi.web.id

[25] Lihat Pasal 1 angka 3 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.

[26] Lihat Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.

[27] Siti Annisa dan Lucky Suryo Wicaksono, *Hukum Investasi*, FH UII Press, Yogyakarta, 2017, hlm 7.

Menurut pendapat Soediman Kartohadiprodjo, tujuan adanya hukum adalah untuk mencapai keadilan. Maka dari itu, adanya perlindungan hukum merupakan salah satu medium untuk menegakkan keadilan salah satunya penegakkan keadilan di bidang ekonomi khususnya pasar modal. Penegakan hukum untuk memberikan perlindungan hukum dalam kegiatan ekonomi khususnya pasar modal tidak dapat terlepas dari aspek hukum perusahaan khususnya mengenai perseroan terbatas, karena perlindungan hukum dalam pasar modal melibatkan para pihak pelaku pasar modal terutama pihak emiten, investor dan lembaga-lembaga penunjang kegiatan pasar modal yang mana para pihak tersebut didominasi oleh subjek hukum berupa badan hukum berbentuk perseroan terbatas.[28]

Perlindungan hukum atau *legal protection* merupakan kegiatan untuk menjaga atau memelihara masyarakat demi mencapai sesuatu yang dinamakan keadilan.[29] Kemudian perlindungan hukum dikonstruksikan sebagai bentuk pelayanan dan subjek yang dilindungi.[30] Dalam penelitian ini nantinya penulis akan memfokuskan pada perbuatan atau proses melindungi investor dalam ranah pasar modal khususnya pada transaksi *reverse* repo obligasi.

---

[28] Hilda Hilmiah Dimyati , "*Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal"*, *Jurnal Cita Hukum*, Edisi No. 2 Vol. 1, 2014, hlm 343.

[29] Hilda Hilmiah Diniyati, *"Perlindungan Hukum bagi Investor dalam Pasar Modal (Studi pada Gangguan Sistem Transaksi di Bursa Efek Indonesia)"*, *Skripsi S1 Fakultas Syariah dan Hukum*, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2013, hlm. 19.

[30] Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini, *Penerapan Teori Hukum pada Penelitian Tesis dan Disertasi*, Cet. 1, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta 2013, hlm. 261.

F. Definisi Operasional

1. *Repurhase Agreement* (Repo)

   Repurhase agreement yang selanjutnya disebut repo adalah kontrak jual atau beli efek dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan.[31]

2. *Reverse Repurchase Agreement (Reverse* Repo*)*

   Reverse repurchase agreement yang selanjutnya disebut *reverse* repo adalah transaksi beli efek dengan janji jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan.

3. Perlindungan Hukum Bagi Investor

   Perlindungan hukum atau *legal protection* merupakan kegiatan untuk menjaga atau memelihara masyarakat demi mencapai keadilan.[32] investor atau penanam modal adalah perseorangan atau badan usaha yang melakukan penanaman modal yang dapat berupa penanam modal dalam negeri dan penanam modal asing.[33] Perlindungan investor artinya perbuatan atau proses melindungi investor.

[31] Lihat Pasal 1 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.
[32] Hilda Hilmiah Diniyati, *Op. Cit.*, Hlm. 19.
[33] Lihat Pasal 1 angka 3 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.

G. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

   Jenis penelitian ini merupakan penelitian normatif yaitu metode atau cara yang dipergunakan di dalam penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka yang ada.[34]

2. Pendekatan Penelitian

   Pendekatan penelitian dalam penelitian ini antara lain menggunakan pendekatan perundang-undangan dan konseptual. Pendekatan perundang-undangan yaitu mengkaji permasalahan hukum yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan. Pendekatan konseptual dan perbandingan umumnya digunakan untuk menguraikan dan menganalisi permasalahan penelitian yang beranjak dari norma kosong.[35]

3. Objek Penelitian

   Adapun objek penelitian ini adalah, sebagai berikut :

   a. Pengaturan transaksi *reverse repurchase agreement* (*reverse* repo) obligasi dalam hukum pasar modal Indonesia.
   b. Perlindungan hukum bagi pihak pembeli atas terjadinya gagal bayar transaksi *reverse repurchase agreement* (*reverse* repo) obligasi dalam pasar modal Indonesia.

.

[34] Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, Cet. 11, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2009, hlm. 13–14.

[35] I Made Pasek Daintha, *Metode Penelitian Hukum Normatif*, Prenada Media Group, Jakarta, 2017, hlm 162.

4. Sumber Data

Sumber bahan hukum dalam penelitian ini diperoleh dari bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, serta bahan hukum tersier. Adapun bahan hukum primer bersumber pada, sebagai berikut:

a. Bahan Hukum Primer

1) Kitab Undang – Undang Hukum Perdata Republik Indonesia;
2) Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
3) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal;
4) Undang – Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan;
5) Peraturan Bapepam nomor VIII.G.13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA);
6) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan;
7) Peraturan Jasa Kustodian Sentral tentang Jasa Kustodian Sentral (Lampiran Surat Keputusan Direksi Nomor KEP-0013/DIR/KSEI/0612 Tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral);
8) Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement* Indonesia.

b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder dalam penelitian ini terdiri dari literatur/buku, artikel, dan hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah penelitian.

c. Bahan Hukum Tersier

Data tersier antara lain kamus, ensiklopedi dan leksikon yang dapat membantu memahami dan menganalisis masalah yang dikaji dalam penelitian. Data tersier yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kamus Besar Bahasa Indonesia.

5. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode studi pustaka, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan cara studi kepustakaan dengan menelusuri dan mengkaji berbagai peraturan perundang-undangan maupun peraturan lainnya yang mengatur tentang transaksi *reverse* repo obligasi serta jurnal-jurnal ilmiah, serta buku-buku literatur yang terkait dengan permasalahan penelitian yang dapat membantu memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer.

6. Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian bersifat deskriptif analitis, analisis data yang dipergunakan adalah kualitatif terhadap data sekunder. Data sekunder yang akan digunakan

berupa bahan hukum primer, bahan hukum sekunder dan bahan hukum tersier.

H. Sistematika Penulisan

Hasil penulisan dalam penelitian ini terdiri dari 4 (empat) Bab, yaitu sebagai berikut:

1. Bab I, merupakan bab yang berisi pendahuluan yang menguraikan tentang latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, definisi operasional, metode penelitian, dan sistematika penulisan;
2. Bab II, merupakan bab yang berisi kerangka teori penulisan mengenai objek dalam penelitian ini;
3. Bab III, merupakan bab yang berisi tentang hasil penelitian dan pembahasan terhadap permasalahan yang diteliti yaitu, mengenai :
    a. Pengaturan transaksi *reverse repurchase agreement* (*reverse* repo) obligasi dalam hukum pasar modal Indonesia.
    b. Perlindungan hukum bagi pihak pembeli atas terjadinya gagal bayar transaksi *reverse repurchase agreement* (*reverse* repo) obligasi dalam pasar modal Indonesia.
4. Bab IV, merupakan bab yang berisi kesimpulan dan saran. Kesimpulan diperoleh dari uraian hasil penilitian dan pembahasan mengenai pokok permasalahan dalam penelitian ini. Dengan diperolehnya kesimpulan terkait permasalahan yang diteliti, penulis mencoba memberikan saran terhadap kekurangan yang ada.

BAB II

TINJAUAN UMUM TENTANG PASAR MODAL, PERJANJIAN JUAL BELI, DAN TRANSAKSI *REPURCHASE AGREEMENT* (REPO)

A. Tinjauan Umum tentang Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Istilah pasar modal merupakan terjemahan dari istilah *capital market* yang mempunyai arti suatu tempat atau sistem untuk memenuhi kebutuhan dana suatu perusahaan, pasar modal merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual efek yang diperdagangkan.[36]

Pasar modal pada umumnya adalah suatu tempat yang mempertemukan penjual dan pembeli hanya saja yang menjadi pembeda dengan pasar pada umumnya adalah mengenai objek yang diperdagangkan. Objek yang diperdagangkan di pasar modal adalah sebuah instrumen khusus yang disebut dengan istilah efek.

Pasar modal dalam pengertian klasik diartikan sebagai bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya. Sementara pasar modal menurut kamus hukum ekonomi diartikan sebagai pasar atau tempat bertemunya penjual dan pembeli yang memperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, misalnya saham dan obligasi.[37]

---

[36] M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op*.cit. hlm. 181.

[37] A.F. Elly Erawaty dan J.S. Badudu, *Kamus Hukum Ekonomi,* Jakarta, Proyek ELIPS, 1996, hlm. 14.

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat pertemuan antara pemilik dana dengan pengguna dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal dapat diartikan juga sebagai pasar untuk instrumen keuangan jangka panjang yang memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.[38]

Sementara itu, Pasal 1 angka 13 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan pengertian bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Definisi pasar modal tersebut tidak memberikan pengertian yang menyeluruh, melainkan lebih menitikberatkan kepada kegiatan dan para pelaku pasar modal.[39]

Berdasarkan pengertian diatas, Undang-Undang Pasar Modal sejatinya belum memberikan suatu definisi terhadap istilah pasar modal. Pengertian mengenai istilah pasar modal dalam Undang-Undang Pasar Modal lebih menitikberatkan pada ruang lingkup kegiatan dan cakupan pelaku pasar modal.[40]

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar keuangan (*financial market*) yang berfungsi sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan eksternal perusahaan serta sarana investasi

[38] Ridwan Khairandy, *Hukum Pasar Modal I*, Cet 1, Yogyakarta, FH UII Press, 2010, hlm 2.
[39] Ridwan Khairandy, *Hukum Pasar Modal*, Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, 2008, hlm. 4.
[40] Inda Rahadiyan, *Op.cit*., hlm 4.

untuk menyalurkan dana ke berbagai sektor produktif dalam rangka meningkatkan nilai tambah terhadap dana yang dimilikinya.

2. Peranan Pasar Modal

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perkembangan perekonomian suatu negara. Peranan pasar modal bagi perkembangan perekonomian suatu negara adalah sebagai berikut :[41]

a. Fungsi Tabungan

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi. Pasar modal dapat dijadikan alternatif penanaman modal selain dari tabungan. Dengan menanamkan modalnya di pasar modal investor akan menerima return yang lebih tinggi dibanding dengan tabungan biasa yang tidak terlepas dari kecenderungan turunnya nilai uang dari tahun ke tahun yang tidak didukung dengan peningkatan tingkat suku bunga tabungan di bank.

b. Fungsi Kekayaan

Pasar modal sebagai sarana untuk menyimpan dana jangka panjang, sehingga dana tersebut dapat dipergunakan kembali karena dana yang disimpan tidak mengalami penurunan seperti aktiva lainnya dan surat berharga mempunyai kekuatan beli pada masa yang akan datang.

[41] Sunariyah, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. 2, Yogyakarta, Akademi Manajemen Perusahaan YKPN, 2000, hlm 9-10.

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan seperti rumah dan perhiasan.

c. Fungsi Ekonomi

Pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana.[42]

d. Fungsi Keuangan

Fungsi keuangan yaitu memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.[43]

e. Fungsi Likuiditas

Dana yang disimpan dalam surat berharga dapat dilikuidasi dipasar modal dengan risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan aktiva keuangan lainnya, meskipun uang memiliki tingkat likuidasi yang paling sempurna, tetapi uang mudah terkena inflasi dari waktu ke waktu. Proses likuidasi surat berharga sangat cepat dan biaya yang cukup murah karena tersedia pasar modal sebagai *ready market* untuk melayani pemenuhan likuidasi paara pemegang surat berharga.

[42] Alim Mustofa dan Hendry Cahyono, "*Analisis Kontribusi Pasar Modal sebagai Sarana Pendanaan Usaha Bagi Perusahaan Serta Multiplier Effect yang ditimbulkannya dalam Perekonomian", Jurnal Pendidikan dan Ekonomi UNESA*, Edisi No. 3 Vol. 2, 2014, hlm. 5.

[43] *Ibid.*

f. Fungsi Pinjaman

Pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan membiayai kegiatannya. Pasar modal bagi suatu negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat karena pinjaman dari bank dunia memiliki *rate* yang lebih tinggi dibandingkan pasar modal srhingga pemerintah memilik pasar modal sebagai sumber pinjamannya.

Selain itu, pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian karena pasar modal berfungsi sebagai :[44]

a. Sarana menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan produktif;
b. Sumber pembiayaan yang mudah, murah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional;
c. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan menciptakan kesempatan kerja;
d. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi;
e. Memperkokoh beroperasinya mekanisme pasar keuangan dalam menata sistem moneter;
f. Menekankan tingginya tingkat bunga;
g. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

3. Jenis-Jenis Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang. Dalam pasar modal terdapat 4 (empat) jenis pasar modal, yaitu sebagai berikut:

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan tempat atau sarana bagi perusahaan atau emiten untuk pertama kali menawarkan efek kepada investor atau

[44] Inda Rahadiyan, *Op.cit*., hlm 5-6.

masyarakat umum selama waktu yang telah ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum dicatatkan dibursa.[45] Harga saham di pasar ini ditentukan oleh penjamin emisi dan emiten.

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan sarana atau tempat transaksi jual beli efek antar investor, baik secara langsung maupun melalui perantara perdagangan efek. Harga masing-masing efek yang terbentuk di pasar sekunder berfluktuasi dengan kekuatan permintaan dan penawaran atas efek tersebut.[46]

Pasar Sekunder merupakan pasar dimana saham dan sekuritas lainnya diperjual-belikan secara luas setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder terbentuk oleh tawaran jual dan tawaran beli dari pembeli dan penjual menurut mekanisme pasar.

c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga merupakan tempat perdagangan saham di luar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia pasar ini disebut bursa pararel, yaitu suatu sistem perdagangan efek atau surat berharga yang terorganisir di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan dan Perdagangan Uang dan

[45] Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Ketiga, Fakultas Ekonomi Indonesia, Jakarta, 2001, hlm. 199.
[46] *Loc.cit.*

Efek-efek (PPUE) dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK).[47]

d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat pada dasarnya merupakan suatu bentuk perdagangan efek antar pemodal yang dengan kata lain berupa pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek atau lembaga lainnya.[48]

4. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal merupakan objek yang diperjualbelikan di pasar modal. Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal tersebut adalah efek.[49] Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan efek sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat beharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif (turunan) dari efek.[50]

Secara umum instrumen pasar modal dapat dibedakan atas beberapa kategori:

a. Efek bersifat penyertaan (Saham)

Saham merupakan instrumen penyertaan yang berbentuk pemasukan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan.[51]

---

[47] Masodah, *Pasar Uang, Pasar Modal Dan IPO*, akses pada masodah.staff.gunadarma.ac.id.
[48] *Loc.cit.*
[49] Ridwan Khairandy, *Op.cit*., hlm. 13.
[50] Lihat Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
[51] Inda Rahadiyan, *Hukum Pasar Modal di Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, Yogyakarta, UII Press, 2014, hlm. 60.

b. Efek bersifat utang (Obligasi)

Obligasi adalah surat yang menyatakan bahwa satu pihak berhutang kepada pihak lainnya.[52] Perbedaan antara obligasi dengan hutang piutang biasa hubungan hukum terjadi antara satu orang perorangan dengan perorangan yang lain atau terjadi antara lembaga dengan orang perorangan atau pun antara beberapa pemberi pinjaman (kreditur) dengan seorangpeminjam (debitur). Sementara obligasi lebih bersifat hubungan hukum antara satu peminjam dengan sekelompok pemberi pinjaman yang jumlahnya ratusan, ribuan atau bahkan ratusan ribu.[53]

c. Derivatif efek

1) *Right*

Right merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu yang telah ditetapkan. Right diberikan pada pemegang saham lama yang berhak untuk didahulukan mendapatkan penawaran beli dari perusahaan secara proposional pada harga yang telah ditetapkan sebelumnya.[54]

2) *Warrant* (Waran/Surat Saham)

Berdasarkan penjelasan Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Pasar Modal, waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberikan hak kepada pemegang efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu dalam jangka

[52] *Ibid*., hlm 66.
[53] *Ibid*.
[54] M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit.*, hlm 203.

waktu 6 (enam) bulan atau lebih sejak efek dimaksud diterbitkan.[55] Waran dapat ditukarkan ke dalam bentuk kepemilikan saham dengan melakukan penyetoran sejumlah uang tertentu kepada perseroan.[56]

3) *Option*

Option merupakan suatu privelesa atau hak istimewa untuk membeli atau menjual, menerima atau menyerahkan harta benda yang diberikan sesuai dengan syarat-syarat yang telah disetujui dan biasanya dengan ganti rugi atau harga.[57]

Hak istimewa adalah hak untuk membeli atau menjual "sesuatu" pada harga tertentu. Opsi dalam hal ini merupakan derivatif yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli atau menjual efek yang biasanya juga diperdagangkan dalam bursa efek.

d. Unit Penyertaan

Undang-Undang Pasar Modal mendefinisikan unit penyertaan sebagai suatu ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio investasi kolektif.[58] Unit pernyertaan merupakan efek yang dikeluarkan dari dan sebagai hasil dari sebuah investasi kolektif.[59]

---

[55] Lihat Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
[56] Inda Rahadiyan, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, *Op.cit*., hlm 24.
[57] A. Abdurrahman, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, Jakarta, PT Pradnya Paramita, 1991, hlm. 756.
[58] Lihat Pasal 1 angka 29 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
[59] Inda Rahadiyan, *Op.cit*., hlm 31.

5. Struktur Pasar Modal di Indonesia

Struktur pasar modal di Indonesia sebagai berikut:

a. Bursa Efek

Bursa efek dalam arti sebenarnya adalah suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli sekuritas secara langsung atau melalui wakil-wakilnya.[60] Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dana atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka**.**[61]

Perdagangan efek dalam pasar modal Indonesia diselenggarakan oleh sebuah bursa efek berbadan hukum Perseroan yang bernama PT Bursa Efek Indonesia (PT BEI). PT Bursa Efek Indonesia didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.[62]

b. Lembaga Kliring dan Penjaminan

Lembaga Lliring dan Penjaminan merupakan pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa agar terlaksana secara teratur, wajar, dan efisien. Lembaga Kliring dan Penjaminan di Indonesia dikelola oleh Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (PT KPEI).

---

[60] Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi 1*, Yogyakarta, BPFE, 2001, hlm. 25.

[61] Rusdin, *Pasar Modal*, Bandung, Alfabeta, 2010, hlm. 10.

[62] Inda Rahadiyan, *Op.cit*., hlm 43.

c. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) didirikan dengan tujuan untuk menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur, wajar, dan efisien.[63] Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian di Indonesia dikelola oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI).

d. Perusahaan Efek

Perusahaan Efek adalah perusahaan yang mempunyai aktivitas sebagai Perantara Pedagang Efek, Penjamin Emisi Efek, Manajer Investasi, atau gabungan dari ketiga kegiatan tersebut

1) Penjamin Emisi Efek

Pihak yang melakukan kontrak dengan emiten untuk melaksanakan penawaran umum dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.[64]

2) Perantara Pedagang Efek

Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual-beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.[65]

3) Manajer Investasi

Pihak yang kegiatan usahanya mengelola portfolio efek untuk para nasabah atau mengelola portfolio investasi kolektif untuk

[63] *Ibid*., hlm 44.
[64] Rusdin, *Op.cit*., hlm 19.
[65] *Loc.cit.*

sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pension dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.[66]

e. Lembaga Penunjang

1) Biro Administrasi Efek

Pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melakukan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. Biro administrasi efek merupakan pihak yang menyelenggarakan administrasi efek dengan baik sehingga lebih menjamin hak-hak investor dan memberikan jasa peleyanan yang sesuai dengan sistem perdagangan tanpa warkat.[67]

2) Kustodian

Pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.[68]

3) Wali amanat

Pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang. Wali amanat bertanggungjawab kepada para pemegang obligasi atau sekuritas bersifat utang atas setip kerugian yang diderita akibat dari kelalaian, kecerobohan, atau tindakan-tindakan yang disebabkan oleh adanya benturan kepentingan dalam

[66] *Loc.cit.*
[67] M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*., hlm 88.
[68] Inda Rahadiyan, *Op.cit.*, hlm 43.

hubungannya dengan tugas-tugas Wali Amanat sebagaimana yang tercantum di dalam kontrak perwaliamanatan.[69]

f. Profesi Penunjang

Selain terdapat lembaga penunjang, terdapat juga profesi penunjang pasar modal, yaitu:[70]

1) Akuntan

Peran profesi akuntan dalam bidang pasar modal adalah mengungkapkan informasi keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajiban atas data yang disajikan dalam laporan keuangan.

2) Konsultan Hukum

Pihak independen yang dipercayai karena keahlian dan integritasnya untuk memberikan pendapat hukum (*legal opinion*) secara independen mengenai emisi dan emiten atau pihak lalin yang terkait dengan kegiatan pasar modal. Konsultan hukum harus melakukan pemeriksaan hukum (*legal audit*) yang diperlukan penjamin pelaksana emisi terkait.

3) Penilai

Pihak yang memberikan penilaian atas asset perusahaan. Penilai memberikan jasa profesional dalam menentukan nilai wajar harta perusahaan (aktiva), seperti nilai kekayaan tetap (*fixed*

[69] *Ibid.*, hlm 46.
[70] M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*., hlm 90-94.

assets) perusahaan yang berupa tanah, bangunan, mesin-mesin, kendaraan, dan lain-lain.

4) Notaris

Pejabat umum yang berwenang membuat akta autentik. Peran notaris di bidang pasar modal diperlukan terutama dalam hubungannya dengan penyusunan Anggaran Dasar para pelaku pasar modal seperti emiten, perusahaan publik, perusahaan efek, dan reksa dana, serta pembuatan kontrak-kontrak penting seperti kontrak reksa dana, kontrak penjaminan emisi dan perwaliamanatan.

B. Tinjauan Umum tentang Perjanjian Jual Beli

1. Pengertian Perjanjian Jual Beli

Perjanjian jual beli secara historis dan logis adalah species dari genus perjanjian tukar menukar. Perjanjian jual beli adalah perjanjian tukar menukar dimana salah satu prestasinya terdiri dari sejumlah uang dalam arti alat pembayaran yang sah.[71] Jual beli adalah perjanjian bertimbal balik dimana pihak yang satu (penjual) mengikatkan diri pada pihak lainnya (pembeli) untuk menyerahkan hak milik dari suatu benda, sedang pihak yang lainnya (pembeli) berjanji untuk membayar harga yang terdiri atas sejumlah uang sebagai imbalan dan perolehan hak milik tersebut.[72]

[71] Hartono Soerjopratiknjo, *Aneka Perjanjian Jual Beli*, Cet. 1, Yogyakarta, Seksi Notariat Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada, 1982. hlm 1.

[72] R. Subekti, *Aneka Perjanjian*, Cet. 11, Bandung, Citra Aditya Bakti, 2014, hlm 1.

Pasal 1457 Kitab Undang – Undang Hukum Perdata (KUH Perdata), memberikan definisi istilah jual beli yaitu, suatu persetujuan atau perjanjian dimana pihak yang satu mengikatkan dirinya untuk menyerahkan suatu, barang, dan pihak yang lain untuk membayar harga yang dijanjikan.[73] Pengertian jual beli menunjukkan bahwa perbuatan jual beli mencakup dua perbuatan yang bertimbal balik yaitu, dari satu pihak perbuatan dinamakan menjual, sedangkan dari pihak yang lain dinamakan membeli.[74]

Sudikno Mertokusumo memberikan batasan bahwa perjanjian itu suatu hubungan hukum antara dua pihak atau lebih berdasarkan kata sepakat untuk menimbulkan akibat hukum.[75] Dalam perjanjian tersebut, dua pihak itu sepakat untuk menentukan peraturan atau kaedah atau hak dan kewajiban yang mengikat kedua belah pihak untuk ditaati dan dijalankan. Kesepakatan itu adalah untuk menimbulkan akibat hukum yaitu hak dan kewajiban para pihak. Apabila kesepakatan itu dilanggar maka menimbulkan akibat hukum bagi si pelanggar dan dapat dikenakan sanksi.[76]

2. Dasar Hukum Perjanjian Jual Beli di Indonesia

Dasar hukum perjanjian jual beli di Indonesia menurut hukum perdata diatur dalam Pasal 1457 sampai dengan Pasal 1546 Buku III Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata). Buku III KUH Perdata menganut suatu sistem terbuka dan bebas artinya setiap orang bebas untuk membuat dan mengadakan perjanjian yang segala sesuatunya sesuai dengan kehendak

[73] Lihat Pasal 1457 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.
[74] R. Subekti, *Op.cit.*, hlm 1-2.
[75] Pangabean H.P, *Praktik Standard Contract (Perjanjian Baku Dalam Perjanjian Kredit Perbankan)*, Bandung, PT. Alumni, 2012, hlm. 58.
[76] Salim.H.S, *Pengantar Hukum Perdata Tertulis (BW)*, Jakarta, Sinar Grafika, 2000, hlm.161.

para pihak yang berjanji, baik yang sudah diatur maupun yang belum diatur di dalam undang-undang.

Hukum perjanjian disebut juga sebagai hukum pelengkap karena para pihak dapat menyampingkan berlakunya ketentuan-ketentuan yang ada dalam hukum perjanjian. Lebih dari itu para pihak dapat menyimpang dari ketentuan yang ada sejauh tidak bertentangan atau melanggar ketertiban umum dan kesusilaan. Peraturan hukum perjanjian baru berperan apabila para pihak tidak mengatur sendiri dalam perjanjian yang dibuatnya. Hukum perjanjian berperan untuk mengatur hal-hal yang tidak diatur atau lupa diatur oleh para pihak yang berkepentingan.

3. Asas-Asas Perjanjian

Sistem hukum perjanjian dibangun berdasarkan asas-asas hukum. Asas hukum perjanjian adalah suatu pikiran mendasar tentang kebenaran untuk menopang norma hukum dan menjadi elemen yuridis dari suatu sistem hukum perjanjian.[77] Dalam hukum perjanjian mengandung 4 asas utama dalam perjanjian, yakni:

a. Asas Kebebasan Berkontrak

Asas kebebasan merupakan salah satu asas yang sangat penting dalam hukum kontrak, kebebasan berkontrak ini memberikan jaminan kebebasan kepada seseorang untuk secara bebas dalam beberapa hal yang berkaitan dengan perjanjian. Hal ini tidak terlepas dari sifat buku ketiga KUH Perdata yang hanya merupakan hukum yang mengatur

[77] Ratna Artha Windari, *Hukum Perjanjian*, Cet 1, Yogyakarta, Graha Ilmu, 2014, hlm. 8.

sehingga para pihak dapat menyimpanginya (mengesampingkannya), kecuali terhadap pasal-pasal tertentu yang sifatnya memaksa.[78] Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata mendefinisikan bahwa semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya. Asas ini memberikan kebebasan kepada para pihak untuk:[79]

1) Membuat atau tidak membuat perjanjian;
2) Mengadakan perjanjian dengan siapapun;
3) Menentukan isi perjanjian, pelaksanaan, dan persyaratannya, serta;
4) Menentukan bentuk perjanjian, yaitu tertulis atau lisan.

b. Asas Konsensualisme

Asas konsensualisme dapat disimpulkan dalam Pasal 1320 ayat (1) KUH Perdata, yang menentukan bahwa salah satu syarat sahnya perjanjian yaitu adanya kesepakatan kedua belah pihak. Asas konsensualisme adalah suatu perjanjian sudah sah dan mengikat ketika tercapai kata sepakat, tentunya selama syarat-syarat sahnya perjanjian lainnya terpenuhi.

Tercapainya kata sepakat tersebut, maka perjanjian secara prinsip telah mengikat para pihaknya dan sudah memiliki akibat hukum, sehingga sejak saat itu juga sudah timbul hak dan kewajiban di antara para pihak.[80]

[78] Ahmadi Miru, *Hukum Kontrak Perancangan Kontrak*, Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada, 2007, hlm. 4.
[79] Ratna Artha Windari, *Op.cit.*, hlm 9.
[80] *Ibid.*

c. Asas Kepastian Hukum

Asas kepastian hukum atau disebut juga dengan asas *Pacta Sunt Servanda* berhubungan dengan akibat dari perjanjian. Perjanjian yang dibuat secara sah oleh para pihak bersifat mengikat dan berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya.

Pasal 1338 ayat (1) menyatakan bahwa semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya.[81] Dapat diartikan bahwa perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya.

d. Asas Itikad Baik

Asas itikad baik terkandung dalam Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata yang menyatakan bahwa suatu perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik. Namun, KUH Perdata tidak memberikan penjelasan tentang makna asas itikad baik yang perlu diperhatikan dalam pembuatan dan pelaksanaan perjanjian tersebut.[82]

Itikad baik merupakan satu dari beberapa sendi yang terpenting dari perjanjian, yang memberikan kekuasaan kepada hakim untuk mengawasi pelaksanaan suatu perjanjian, agar tidak melanggar kepatutan dan keadilan.[83] Asas ini didasarkan pada pelaksanaan perjanjian dengan dasar kepercayaan para pihak, dan keinginan untuk

[81] Lihat Pasal 1338 ayat (1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.
[82] Muhammad Syaifuddin, *Hukum Kontrak: Memahami Kontrak dalam Perspektif Filsafat, Teori, Dogmatik dan Praktik Hukum*, Cet 1, Bandung, CV, mandar Maju, 2012, hlm. 93.
[83] R. Subekti, *Hukum Perjanjian*, Jakarta, PT Intermasa, 1987.

melaksanakan segala bentuk maksud serta tujuan dari suatu perjanjian dengan sungguh-sungguh.

4. Hak dan Kewajiban Para Pihak dalam Perjanjian Jual Beli

Setiap perjanjian jual beli akan menimbulkan akibat hukum yaitu hak dan kewajiban bagi kedua belah pihak yang mengadakan perjanjian baik pihak penjual maupun pihak pembeli. Adapun hak dan kewajiban para pihak dalam mengadakan perjanjian jual beli seperti halnya dibawah ini.

a. Hak dan kewajiban penjual

Berdasarkan ketentuan Pasal 1457 KUH Perdata, hak penjual adalah menuntut harga pembayaran atas barang-barang yang diserahkan kepada pembeli.[84] Adapun kewajiban pihak penjual dalam perjanjian jual beli adalah sebagai berikut:[85]

1) Menyerahkan hak milik atas barang yang diperjual belikan;
2) Menanggung kenikmatan tenteram atas barang tersebut dan menanggung terhadap cacad-cacad yang tersembunyi.

Kewajiban menyerahkan hak milik meliputi segala perbuatan yang menurut hukum diperlukan untuk mengalihkan hak milik atas barang yang diperjual belikan itu dari si penjual kepada si pembeli.[86] Kewajiban penjual untuk menyerahkan barang ke dalam kekuasaan dan kepunyaan pembeli merupakan kewajiban utama pihak penjual, karena tujuan dari perjanjian jual beli pada dasarnya adalah untuk

[84] A Qirom Syamsudin Meliala, *Pokok-Pokok Hukum Perjanjian Beserta Perkembangannya*, Cet 1, Yogyakarta, Liberty, 1985, hlm 38-39.
[85] R. Subekti, *Aneka Perjanjian*, *Op.cit*., hlm 8.
[86] *Ibid*., hlm 9.

memindahkan hak milik atas suatu barang dari pihak penjual kepada pihak pembeli.[87]

Kewajiban untuk menanggung kenikmatan tenteram merupakan konsekwensi dari pada jaminan yang diberikan oleh penjual kepada pembeli bahwa barang yang dijual tersebut adalah sungguh-sungguh barang miliknya sendiri yang terbebas dari suatu beban atau tuntutan dari suatu pihak.[88] Mengenai kewajiban untuk menanggung cacad-cacad tersembunyi dapat ditererangkan bahwa penjual diwajibkan menanggung terhadap cacad-cacad tersembunyi pada barang yang dijualnya yang membuat barang tersebut tidak dapat dipakai untuk keperluan yang dimaksudkan atau mengurangi pemakaian itu.[89]

Penjual diwajibkan menanggung terhadap cacad-cacad yang tersembunyi, meskipun ia sendiri tidak mengetahui adanya cacad-cacad itu, kecuali jika ia dalam hal demikian telah mina diperjanjikan bahwa ia tidak diwajibkan menanggung sesuatu apapun.[90] Dalam hal barang yang dibeli oleh pihak pembeli mengandung cacat tersembunyi maka, pembeli dapat menuntut pengembalian uang yang telah dibayar kepada penjual dan mengembalikan barang yang dibeli.[91]

---

[87] Wirjono Prodjodikoro, *Hukum Perdata Tentang Persetujuan-Persetujuan Tertentu*, Cet 6, Bandung, Sumur, 1972, hlm 30.
[88] R. Subekti, *Op.cit.*, hlm 17.
[89] *Ibid*., hlm 19.
[90] *Ibid*., hlm. 20.
[91] Ridwan Khairandy, *Perjanjian Jual Beli*, Cet 1, Yogyakarta, FH UII Press, 2016, hlm 85.

b. Hak dan kewajiban pembeli

Hak utama pembeli adalah menuntut penyerahan barang yang telah dibelinya dari pihak penjual.[92] Sedangkan kewajiban utama pembeli ialah membayar harga pembelian pada waktu dan ditempat sebagaimana ditetapkan menurut perjanjian.[93] Disamping kewajiban utama terdapat 3 kewajiban pokok pembeli, yaitu:[94]

1) Memeriksa barang-barang yang dikirim oleh penjual.
2) Membayar harga barang sesuai dengan kontrak.
3) Menerima penyerahan barang seperti disebut dalam kontrak.

Apabila pada saat membuat perjanjian tidak ditetapkan tentang tempat dan waktu pembayaran maka pembeli harus membayar ditempat dan waktu dimana penyerahan barangnya harus dilakukan.[95] Sementara itu, apabila pembeli tidak membayar harga pembalian, maka hal tersebut merupakan suatu wanprestasi yang memberikan alasan kepada penjual untuk menuntut ganti rugi atau pembatalan pembelian menurut ketentuan-ketantuan pasal 1266 dan 1267 KUH Perdata.[96]

5. Perjanjian Jual Beli Dengan Hak Membeli Kembali

Kekuasaan untuk membeli kembali yang telah dijual diterbitkan dari suatu janji, di mana penjual diberikan hak untuk mengambil kembali barangnya yang dijual setelah memenuhi kewajiban-kewajiban yaitu

[92] A Qirom Syamsudin Meliala, *Op.cit*., hlm 46.
[93] R. Subekti, *Op.cit.*, hlm 20.
[94] Salim HS, *Hukum Kontrak Teori dan Teknik Penyusunan Kontrak* , Jakarta, Sinar Grafika, 2011 hlm. 56.
[95] R. Subekti, *Op.cit.*, hlm 21.
[96] *Ibid*., hlm 24.

mengembalikan harga pembelian asal, dengan disertai penggantian semua biaya menurut hukum yang telah dikeluarkan untuk menyelenggarakan pembelian serta penyerahannya, begitu pula biaya yang perlu untuk pembetulan-pembetulan dan biaya yang menyebabkan barang yang dijual bertambah harganya, sejumlah pertambahan itu.[97]

Menurut Ridwan Khairandy, yang dimaksud dengan jual beli dengan hak membeli kembali adalah suatu perjanjian jual beli dimana didalamnya terdapat kesepakatan bahwa pihak penjual diberikan hak untuk membeli kembali barang yang telah dijual dengan mengembalikan harga pembelian yang telah diterimanya disertai dengan semua biaya yang telah dikeluarkan pembeli untuk pelaksanaan jual beli dan penyerahannya.[98]

Jual beli dengan hak membeli kembali pada dasarnya merupakan kesepakatan yang dibuat oleh para pihak dalam perjanjian dimana kesepakatan tersebut melahirkan hak dan kewajiban kedua belah pihak. Pihak penjual diberikan hak untuk membeli kembali barang yang telah dijualnya dengan kewajiban mengembalikan harga pembelian beserta dengan biaya-biaya lain yang telah dikeluarkan oleh pembali untuk melaksanakan jual beli dan penyerahannya. Pihak pembeli diberikan hak mendapatkan pengembalian biaya atau harga pembelian atas barang yang diperjanjikan dan berkewajiban mengembalikan barang yang diperjanjikan.

[97] I. G. Rai Widjaya, *Merancang Suatu Kontrak (Contract Drafting) Edisi Revisi*, Jakarta, Cet 3, Kesaint Blanc, 2003, hlm. 161.
[98] Ridwan Khairandy, *Perjanjian Jual Beli*, *Op.cit.*, hlm 107.

Dalam perjanjian jual beli dengan hak membeli kembali, pembeli selama jangka waktu yang diperjanjikan tersebut tidak akan menjual kembali barangnya kepada orang lain, karena pembeli setiap waktu dapat diminta menyerahkan kembali barang itu kepada penjual.[99]

Perjanjian jual beli dengan hak membeli kembali harus memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan dalam Pasal 1520 KUH Perdata yaitu terdapat batas waktu dimana hak membeli kembali itu tidak bisa diperjanjikan lebih dari lima tahun. Apabila telah diperjanjikan untuk waktu lebih dari lima tahun, yang berlaku adalah lima tahun. Batas waktu ini mutlak sehingga hakim pun tidak boleh memperpanjang.[100]

Apabila penjual lalai mengajukan tuntutannya untuk membeli kembali barangnya dalam tenggang waktu yang telah ditetapkan, pembeli tetap menjadi pemilik atas barang yang dibeli tersebut dan akan menjadi pemilik tetap.[101]

C. Tinjauan Umum tentang Transaksi *Repurchase Agreement* (Repo)

Transaksi Repurchase Agreement (Repo) adalah transaksi penjualan instrumen efek atau surat berharga antara dua pihak yang diikuti perjanjian untuk membeli kembali efek atau surat berharga tersebut pada waktu yang telah

[99] R. Subekti, *Op.cit.*, hlm 29.
[100] I. G. Rai Widjaya, *Op.cit*., hlm 162.
[101] *Loc.cit.*

di tentutkan dikemudian hari dengan harga tertentu yang telah disepakati.[102] Di Indonesia jenis transaksi repo dikenal dengan dua macam yaitu:[103]

1. *Classic* Repo

   Dalam transaksi repo ini kepemilikan terhadap efek tidak berubah. Penjual atau peminjam dana tetap menjadi pemilik efek yang ditransaksikan, sedangkan pembeli atau pemberi pinjaman dana tidak dapat menggunakan efek selain menyimpannya sebagai jaminan karena ia bukanlah pemilik dari efek tersebut.

   Selama masa transaksi repo berlangsung jika terdapat pembayaran kupon terhadap efek tersebut maka hak penerima kupon tersebut diberikan kepada peminjam dana selaku pemilik dari efek yang dimaksud.

2. *Sell/Buy Back* Repo

   Transaksi repo ini dilakukan dengan dasar perpindahan kepemilikan efek. Dengan demikian pada saat penjual atau peminjam dana telah menjual efeknya kepada pembeli atau pemberi pinjaman dana untuk kemudian dibeli kembali pada waktu yang telah ditentukan maka kepemilikan atas efek tersebut beralih kepada pembeli atau pemberi pinjaman selama masa transaksi.

   Selama transaksi repo berlangsung jika terdapat pembayaran kupon atas efek yang ditransaksikan maka hak penerimaan kupon tersebut diberikan kepada pembeli atau pemberi pinjaman dana.

[102] Wills Thomas, *Op.cit*., hlm 59-60.
[103] *Ibid*., hlm 59-60.

Dalam transaksi repo terdapat instrumen yang terlibat di dalamnya yaitu sebagai berikut: [104]

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

Mekanisme pelaksanaan transaksi *repurchase agreement* (repo) terbagi dalam beberapa tahap yaitu:[105]

1. Tahap persiapan

   Pada tahap pertama yaitu persiapan para pihak menentukan dahulu jenis repo yang akan digunakan, jangka waktu, besaran nilai pinjaman, besarnya bunga dan juga pihak yang akan terlibat dalam perjanjian transaksi.

2. Pembuatan perjanjian transaksi repo

   Selanjutnya para pihak mulai melakukan transaksi yaitu pihak penjual menyerahkan efek yang menjadi objek transaksi kepada pihak pembeli dan pihak pembeli menyerahkan dana sebagai pinjaman yang dalam hal ini untuk membeli efek yang nantinya efek tersebut sebagai jaminan dalam transaksi repo yang diperjanjikan.

3. Penyelesaian transaksi repo.

   Setelah melakukan penyelesaian transaksi, pada saat jatuh tempo pihak pejual membeli kembali efek yang menjadi jaminan dalam transaksi dari

[104] Lihat Pasal 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

[105] Dalam 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.

pihak pembeli dengan menyerahkan dana yang dipinjamnya beserta bunga yang terlah diperjanjikan sebelumnya guna penebusan efek dari pihak pembeli. Pihak pembeli wajib menyerahkan kembali efek yang dibelinya setelah semua pembayaran beserta bunga yang diperjanjikan telah selesai dibayarkan.

Pelaksanaan transaksi repo ini merupakan transaksi *Sell/Buy Back* dimana dalam pelaksanaannya melibatkan suatu pemindahbukuan efek dana serta kepemilikan efek dari pemilik efek kepada pembeli dari efek tersebut. Tahapan penyelesaian dalam transaksi repo terdapat dua kali tahap penyelesaian. Penyelesaian pertama atau *first leg* (*1st leg*) yaitu perpindahan kepemilikan efek dari pemilik efek kepada pembeli efek dan perpindahan dana dari rekening efek pemilik ke rekening efek pembeli. Penyelesaian kedua atau *second leg* (*2nd leg*) yaitu pada saaat jatuh tempo kembalinya efek yang dijaminkan dengan perpindahan kepemilikan dari pembeli efek kepada pemilik dari efek tersebut beserta perpindahan dana sesuai yang telah disepakati.[106]

Dalam setiap transaksi repo melibatkan dua pihak. Pertama yaitu pihak penyedia dana dan yang kedua pihak pengguna dana. Penyedia dana (*buyer*) mengikat perjanjian dengan pengguna dana (*seller*), dimana *buyer* bersedia membeli sesuai dengan perjanjian, dan *seller* setuju untuk membeli kembali transaksi repo pada tanggal dan harga yang telah ditentukan.[107] Dari posisi

[106] PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *Op.cit*., hlm 4.
[107] *Ibid*.

seller ini lah transaksi disebut sebagai transaksi repo dan sisi *buyer* transaksi disebut sebagai transaksi *reverse* repo.

Istilah *reverse repo* digunakan untuk menggambarkan kejadian sebaliknya dari transaksi repo. Jika penjualan efek dengan perjanjian membeli kembali disebut transaksi repo, maka *reverse* repo merupakan pembelian efek yang ditawarkan dalam transaksi repo untuk dijual kembali, atau juga disebut *buy/sell back*.[108] Transaksi *reverse* repo lahir dari adanya transaksi repo. Sehingga dapat dikatakan transaksi repo merupakan transaksi timbal balik dimana ketika terjadi transaksi repo maka akan melahirkan transaksi *reverse* repo.

Pengaturan terkait transaksi *reverse* repo belum ditemukan di Indonesia, transaksi *reverse* repo tersebut tidak ada aturan yang secara khusus mengaturnya. Padahal apabila dilihat kembali transaksi *reverse* repo akan selalu beriringan muncul dengan adanya transaksi repo, karena *reverse* repo merupakan transaksi repo jual bila dilihat dari sudut pandang pembeli (*buyer*).

Transaksi repo sendiri secara khusus telah diatur dalam POJK No. 9/POJK.04/2015 Tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* bagi Lembaga Jasa Keuangan bahwa transaksi repo merupakan kontrak jual atau beli efek dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang ditetapkan. Efek yang dimaksud adalah surat berharga, yang dapat berbentuk surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi,

[108] Siaran Pers: OJK Temukan Masalah Transaksi *Reverse* Repo Surat Berharga, *Op.cit.*

tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek-efek tersebut, sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.[109]

Pelaksanaan transaksi repo di Bursa Efek Indonesia wajib tunduk pada ketentuan-ketentuan yang diatur dalam POJK tentang pedoman transaksi repo. POJK tentang pedoman transaksi repo dilengkapi dengan Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement* Indonesia.[110]

Pasal 3 ayat (1) POJK No. 9/POJK.04/2015 mengatur terkait adanya perubahan kepemilikan atas efek yang direpokan. Dengan kata lain kepemilikan atas efek yang menjadi jaminan dalam transaksi repo akan berpindah kepemilikannya kepada pembeli efek dan otomatis pembeli efek tersebut akan menjadi pemilik efek yang tercatat.[111]

Pasal 3 ayat (3) POJK No. 9/POJK.04/2015 dalam hal terjadi kegagalan dalam transaksi repo para pihak wajib menyelesaikan kewajiban sesuai dengan tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya sebagaimamana yang telah dimuat dalam perjanjian. Dalam hal pembeli efek dalam transaksi repo tidak dapat mengembalikan

[109] Lihat Pasal 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

[110] Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *Laporan Kepala Eksekutif Pasar Modal dalam Peluncuran GMRA Indonesia*, 2016, 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 8 Oktober 2018.

[111] Lihat Pasal 3 Peraturan Ooritas Jasa Keuangan Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

efek tersebut kepada pemilik awal maka pembeli efek mempunyai kewajiban untuk melakukan pertanggungjawaban atas kewajibannya.[112]

Kegagalan dalam transaksi repo tentunya mengakibatkan kerugian bagi pihak yang melakukan transaksi, risiko kegagalan dalam transaksi repo ini dapat terjadi pada pihak penjual maupun pihak pembeli. Risiko kerugian bagi pihak penjual atau pemilik efek dapat terjadi akibat gagal serah oleh pihak pembeli.

Pada hakikatnya transaksi repo bertujuan untuk mencegah pembeli menjual kembali atau merepokan kembali efek yang sudah dibelinya dalam jangka waktu yang telah diperjanjikan karena apabila penjual atau pemilik efek ingin membeli atau menebus kembali efek penjual atau pemlik efek tersebut berhak memperoleh kembali efek yang telah direpokan tersebut.[113]

Bagi pihak pembeli atau pemilik dana risiko kerugian dapat terjadi ketika dalam transaksi ini terjadi gagal bayar oleh pihak penjual. Penjual dalam hal ini tidak mampu membeli kembali efek yang telah ditransaksikan pada saat waktu jatuh tempo pengembalian atau penjual tidak dapat mengembalikan dananya kepada pihak pembeli.

Dalam hal pembeli efek tidak dapat mengembalikan efek kepada pemilik awal pada saat waktu jatuh tempo terdapat konsekuensi yuridis atau akibat hukum. Terdapat 3 (tiga) macam sanksi yang diterapkan dalam

[112] *Ibid.*

[113] Abdulkadir Muhammad, *Hukum perdata indonesia*, Bandung, Citra Aditya Bakti, 2000, hlm. 337.

Undang-Undang Pasar Modal yaitu sanksi administrasi, sanksi perdata, maupun sanksi Pidana.[114]

Pasal 11 ayat (1) POJK No. 9/2015 telah mengatur mengenai sanksi terkait transaksi repo yaitu berbunyi:

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

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

Pasal 4 ayat (2) POJK No. 9/2015 secara khusus juga telah menyebutkan hal-hal yang paling kurang dimuat dalam suatu perjanjian transaksi repo, yaitu sebagai berikut:[115]

1) Peralihan atas hak kepemilikan efek;
2) Kewajiban penyesuaian nilai efek dengan nilai pasar wajar;
3) Margin awal dan/atau *haircut* efek dalam transaksi repo;
4) Pemeliharaan marjin termasuk substitusi efek marjin;
5) Hak dan kewajiban para pihak termasuk waktu pelaksanaan dan kewajiban perpajakan;
6) Peristiwa kegagalan (*event of default*);
7) Tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya;
8) Hukum Indonesia sebagai hukum yang mengatur;
9) Kedudukan lembaga jasa keuangan yang melakukan transaksi repo; dan
10) Tata cara konfirmasi atas transaksi repo dan/atau perubahan material terkait dengan transaksi repo.

[114] Lihat Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

[115] Lihat Pasal 4 Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

Transaksi repo pada dasarnya merupakan transaksi yang berlandaskan pada suatu perjanjian. Pasal 4 ayat (1) POJK No. 9/2015 menegaskan bahwa setiap perjanjian repo wajib dilandaskan pada perjanjian tertulis dan sebagaimana salah satu asas dalam perjanjian yaitu asas konsensualisme bahwa jika sudah terjadi kesepakatan diantara para pihak yang melakukan perjanjian, maka akan menimbulkan adanya suatu akibat hukum dimana para pihak yang melakukan perjanjian harus memenuhi prestasi sebagaimana yang telah disepakati dalam perjanjian dan sebagaimana disebutkan dalam pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata bahwa perjanjian harus dilaksanakan dengan etikad baik para pihak.

Para pihak dalam perjanjian harus tunduk pada perjanjian yang dibuatnya, sehingga dalam membuat suatu perjanjian para pihak membuat undang-undang bagi mereka sendiri. Perjanjian repo yang menjadi kesepakatan para pihak menjadi undang-undang bagi mereka. Kesepakatan yang telah dituangkan dalam perjanjian menyebabkan para pihak mempunyai prestasi masing-masing yang harus dipenuhi.

Oleh karena berangkat dari suatu perjanjian maka transaksi repo memiliki hubungan kontraktual yang seharusnya mengikuti persyaratan dan ketentuan yang terdapat dalam Kitab Undang-Undang Perdata (KUH Perdata) yang merupakan tata aturan dalam proses transaksional dan undang-undang. Selain harus memenuhi substansi hukum perjanjian, transaksi repo ada dalam lingkup pasar modal sehingga harus tunduk dan tidak bertentangan dengan peraturan-peraturan yang berlaku di pasar modal.

D. Tinjauan tentang Jual Beli Menurut Hukum Islam

1. Pengertian Jual Beli

Secara terminologi, *al-bai'* (jual beli) adalah pertukaran harta dengan harta berdasarkan tujuan tertentu, atau pertukaran sesuatu yang disukai dengan yang sebanding atas dasar tujuan yang bermanfaat dan tertentu serta diiringi dengan adanya ijab dan qabul.[116]

Menurut Syaikh Al Qalyubi dalam *Hasyiyah*-nya jual beli yaitu akad saling mengganti dengan harta yang berakibat kepada kepemilikan terhadap suatu benda atau manfaat untuk waktu selamanya dan bukan bertaqarrub kepada Allah.[117]

Jual beli menurut Sayyid Sabiq adalah pertukaran harta benda dengan harta benda lainnya dengan dilandasi saling merelakan, atau pemindahan hak milik dengan ditukar dalam bentuk yang diinginkan.[118] Islam mensyaratkan adanya saling rela antara kedua belah pihak yang bertransaksi. Ibnu Hibban dan Ibnu Majah dalam hadist meriwayatkan bahwa sesungguhnya jual beli itu haruslah dengan saling suka sama suka.

Menurut Hasbi ash-Shiddieqy jual beli adalah akad yang tegak atas dasar penukaran harta dengan harta, maka jadilah penukaran hak milik secara tetap.[119]

---

[116] Muhammad Al Ghozali, *Fathul Qorib*, Bandung, Tri Genda Karya, 1995, hlm. 174.

[117] Abdul Aziz Muhammad Azzam, *Fiqh Muamalat*, terj. Nadirsyah Hawari, Jakarta, Amzah, 2010, hlm. 24.

[118] Sayyid Sabiq, *Fiqh Sunnah 5*, terj. Abdurrahim dan Masrukin, Jakarta, Cakrawala Publising, 2009, hlm. 159.

[119] Hasbi ash-Shiddieqy, *Pangantar Fiqh Muamalah*, Jakarta, Bulan Bintang, 1974, hlm. 85.

Jual beli adalah persetujuan yang saling mengikat antara penjual, yaitu pihak yang menyerahkan barang dan pembeli sebagai pihak yang membayar harga barang yang dijual.

Berdasarkan beberapa definisi jual beli diatas dapat dipahami bahwa inti dari jual beli adalah suatu perjanjian tukar menukar barang atau benda yang dilandaskan sukarela diantara kedua belah pihak dan adanya nilai tukar atas barang atau benda tersebut dengan ketentuan yang dibenarkan *syara'*.[120]

2. Dasar Hukum Jual Beli

Adapun hukum disyariatannya jual beli dapat dijumpai dalam Al-Qur'an, Sunnah dan *ijma'* ulama. Dalil dalam Al-Qur'an yang menjadi landasan kebolehan jual beli adalah firman Allah SWT dalam surat Al-Baqarah ayat 275.

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.[121]

Ayat tersebut merupakan dalil naqli diperbolehkannya jual beli. Allah meghalalkan manusia untuk melakukan perdagangan atau jual beli dan mengharamkan melakukan perbuatan riba.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang

[120] Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, Jakarta, Rajawali Pers, 2010, hlm. 69.
[121] Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemah*, Bandung, Diponegoro, 2014, hlm. 47.

berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (Q.S. An-Nisa: 29).[122]

Ayat tersebut melarang manusia melakukan perbuatan tercela dengan cara melakukan penipuan, kebohongan, perampasan, pencurian atau perbuatan lain secara bathil dalam mendapatkan harta benda.

Hukum jual beli dalam hadist yang diriwatkan oleh Rafi' dari Rasulullah SAW, saat di tanya mengenai usaha apa yang paling utama, Beliau bersabda:

عَنْ رِفَعَةٍ بْن رَافِعٍ اَنَّ النَّبِىَ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ سُئِلَ اَىُّ ٱلْكَسَبِ اَطْيَبُ ؟ قَالَ : عَمَلُ الرَّجُلِ بِيَدِهِ وَكُلُّ بَيّعٍ مَبْرُوْرٌ (رَوَاهُ ٱلْبَزَار وَصَحَحَهُ الحَكِيْم)

Dari Rifa'ah Ibnu Rafi' bahwa Nabi Muhammad SAW pernah ditanya: Pekerjaan apakah yang paling baik?. Beliau bersabda: "Pekerjaan seseorang dengan tangannya dan setiap jual-beli yang bersih." Riwayat alBazzar. Hadits shahih menurut Hakim.

Jual beli yang mabrur adalah setiap jual beli yang tidak ada dusta yaitu penyamaran dalam barang yang dijual seperti penyembunyian aib dari penglihatan pembeli, dan tidak ada khianat yaitu menyamarkan bentuk barang yang dijual, sifat, atau memberi tau harga dusta.[123]

Para ulama juga telah sepakat bahwa jual beli diperbolehkan dengan alasan untuk mencukupi kebutuhan hidup manusia. Jual beli adalah kebutuhan manusia sehingga Allah menghallalkannya namun ada sebgaian

[122] *Ibid.*, hlm 83.
[123] Abdul Aziz Muhammad Azzam, *Op.cit.*, hlm 27.

jual beli yang dilarang yaitu jual beli yang tidak sesuai dengan tujuan dan syariat Islam.[124]

3. Rukun dan Syarat Jual Beli

Perjanjian jual beli haruslah memenuhi rukun dan syarat-syarat sahnya jual beli. Menurut para ulama terdapat empat rukun dan syarat-syarat jual beli.[125] Adapaun rukun dan syarat-syarat jual beli sebagai berikut:

a. Akad *(ijab kabul)*

Akad adalah suatu perikatan antara ijab dan kabul dengan cara yang dibenarkan oleh *syara'* yang menetapkan adanya akibat-akibat hukum pada objeknya. Ijab adalah pernyataan pihak pertama mengenai isi perikatan yang diinginkan, sedangkan kabul adalah pernyataan pihak kedua untuk menerimanya.[126] Ijab dan kabul diadakan dengan maksud untuk menunjukkan adanya sukarela timbal balik terhadap perjanjian yang dilakukan oleh para pihak yang bersangkutan.[127]

b. Penjual dan Pembeli (*aqidain*)

Aqidain adalah orang yang mengadakan *aqad* (transaksi). Adapun persyaratan yang harus dipenuhi dalam mengadakan aqad sebagai berikut:

1) Berakal, agar tidak mudah diperdaya. Orang yang tidak sehat akalnya (gila) atau orang bodoh tidak sah jual belinya karena

[124] Muhammad Qasim Kamil, *Halal-Haram dalam Islam*, Depok, Mutiara Allamah Utama, 2014, hlm 269.

[125] Wahbah al-Zuhaily, *Al-Fiqh*, al-Islami wa Adilatuhu, Beirut Libanon, Daar al-Fikr al-Ma'ashir, hlm. 309.

[126] Ahmad Azhar Basyir, *Asas-Asas Hukum Muamalat (Hukum Persata Islam)*, Ed. Revisi, Yogyakarta, UII Press, 2000.hlm. 65.

[127] Ibid., hlm 66.

mereka tidak dapat mengendalikan harta sekalipun harta tersebut miliknya.[128]

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا وَاكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا

Dan janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akalnya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaanmu) yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan. Berilah mereka belanja dan pakaian (dari hasil harta itu) dan ucapkanlah kepada mereka kata-kata yang baik.(Q.S. An-Nisa':5)[129]

2) Kehendak diri sendiri tanpa paksaan untuk melakukan tukar menukar hak miliknya dengan milik orang lain dan didasari oleh suka sama suka.[130]

3) Baligh, tidak sah akad yang dilakukan oleh anak kecil karena tidak termasuk ahli tasharuf (ahli megendalikan harta) dan dikhawatirkan akan terjadi penipuan.[131]

c. Benda yang diperjual beliakan (*ma'qud 'alaih*)

Ma'qud 'alaih adalah objek atau benda yang menjadi sebab terjadinya transaksi jual beli. Benda yang diperjual belikan harus memenuhi persyaratan sebagai berikut:

1) Barang yang diperjual belikan harus suci atau yang mungkin disucikan. Barang yang diperjual belikan bukanlah benda yang dikualifikasikan najis atau benda haram yang tidak sah untuk diperjual belikan. Tetapi jika benda cair dan tidak bisa disucikan

[128] Hendi Suhendi, *Op.cit*., hlm. 74.
[129] Departemen Agama RI, Al-Qur'an dan terjemah, *Op.cit*., hlm. 77.
[130] Sudirman, *Hukum Islam*, Bandung, Mandar Maju, 1972, hlm. 142.
[131] Idrus Ahmad, *Fiqh Menurut Madzab Syafi'i*, Jakarta, Widya Jakarta, 1969, hlm. 8.

seperti cuka, maka tidak boleh dijual karena najis dan tidak dapat dibersihkan dengan cara dicuci.[132]

2) Memberi manfaat menurut syara', jadi tidak boleh menjual barang yang tidak dapat dimanfaatkan. Barang yang boleh diperjual belikan adalah barang yang memiliki manfaat yang menjadi tujuan dan diterima oleh syariat.

3) Dapat diserahterimakan, barang yang diperjual belikan harus dapat diserahterimakan secara cepat atau lambat. Tidak sah menjual barang yang tidak mampu diserahkan seperti menjual burung di udara, ikan dalam air, unta yang lari, kuda yang hilang, atau harta yang dirampas, karena ini termasuk *gharar* (menipu).[133]

4) Milik sendiri, tidak sah menjual belikan suatu barang yang bukan miliknya sendiri atau menjual barang milik orang lain tanpa izin pemiliknya. Jual beli dapat dilaksanakan apabila yang berakad mempunyai kekuasaan untuk melakukan jual beli.

5) Jelas kadar dan wujudnya, barang yang diperjual belikan harus diketahui banyak, berat, atau jenisnya sehingga tidak akan menimbulkan keraguan salah satu pihak.[134]

4. Jual Beli yang Dilarang dalam Islam

Islam tidak mengharamkan perdagangan kecuali yang mengandung unsur kedzaliman, penipuan, eksploitasi atau mempromosikan hal-hal yang dilarang. Jual beli yang dilarang dalam Islam sebagai berikut:

[132] Abdul Aziz Muhammad Azzam, *Op.cit.,* hlm. 50.
[133] *Ibid.*, hlm. 53.
[134] Hendi Suhendi, *Op.cit.*, hlm. 73.

a. Jual beli yang sah tapi dilarang

1) Membeli barang yang telah dibeli orang lain yang masih dalam masa *khiyar*.[135]

2) An-Najsy, menaikkan harga bukan karena tuntutan semestinya, semata mata hanya untuk mengelabuhi orang lain agar dia membelinya dengan harga tersebut.[136]

3) Menghadang orang desa sebelum mereka ke pasar, kemudian membeli barangnya sebelum mereka sampai ke pasar dengan harga semurah-murahnya sebelum mereka mengetahui harga pasaran, kemudian dijual dengan harga setinggi-tingginya.[137]

4) Membeli barang yang dibutuhkan masyarakat, kemudian barang tersebut disimpan atau ditimbun kemudian dijual setelah harganya melambung tinggi.[138]

5) Menjual suatu barang yang berguna, namun kemudian dijadikan alat maksiat oleh yang membelinya.

b. Jual beli yang dilarang dan batal hukumnya

1) Menjual sesuatu yang haram, najis, atau tidak boleh diperjualbelikan adalah haram. Barang yang najis atau haram dimakan haram juga untuk diperjualbelikan.

---

[135] Sulaiman Rasyid, *Fiqih Islam*, Bandung, Sinar Baru Algensindo, 2005, hlm. 284-285.
[136] Abdul Aziz Muhammad Azzam, *Op.cit.*, hlm. 87.
[137] Hendi Suhendi, *Op.cit.*, hlm 87.
[138] Abdul Rahman Ghazaly, et.al., *Fiqh Muamalah*, Jakarta, Kencana Prenada Media Group, 2012, hlm 92.

2) Jual beli sperma (mani) hewan, seperti mengawinkan seekor domba jantan dengan betina agar memperoleh keturunan haram hukumnya.
3) Jual beli dengan syarat (*iwadh mahjul*), jual beli ini hampir sama dengan jual beli menentukan dua harga, hanya saja jual beli ini dianggap sebagai syarat.
4) Jual beli dengan mengecualikan sebagian benda yang dijual, seperti menjual suatu barang dengan mengecualikan salah satu bagiannya. Jual beli bila yang dikecualikan tidak jelas (*majhul*) maka jual beli tersebut batal.[139]
5) Jual beli yang belum jelas (*gharar*), sesutau yang bersifat spekulasi atau samar-samar haram untuk diperjualbelikan karena dapat merugikan orang lain. Samar-samar adalah tidak jelas, baik arangnya, harganya, masa pembayarannya, maupun ketidakjelasan yang lainnya.[140]
6) Jual beli *inah*, tidak boleh menjual barang kepada orang lain dengan kredit, kemudian membelinya kembali dengan harga yang lebih murah.
7) Jual beli *urbun*, menjual suatu baran dengan membayar panjar kepada penjual sebelum barang yang dibeli diterima. Jumhur ulama berpendapat jual beli dengan panjar tidak sah karena terdapat unsur

[139] Hendi Suhendi, *Op.cit.*, hlm. 81.
[140] Abdul Rahman Ghazaly, *Op.cit.*, hlm. 82.

gharar serta masuk kategori memakan harta orang lain tanpa ganti.[141]

[141] Gemala Dewi, *Hukum Perikatan Islam Di Indonesia*, Jakarta, Kencana, 2005, hlm. 107.

BAB III

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PIHAK PEMBELI ATAS TERJADINYA GAGAL BAYAR TRANSAKSI *REVERSE REPURCHASE AGREEMENT* (*REVERSE* REPO) OBLIGASI DALAM PASAR MODAL INDONESIA

A. Pengaturan Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) dalam Pasar Modal Indonesia

1. Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo)

Reverse repurchase agreement (*reverse* repo) merupakan transaksi pembelian sebuah instrumen dengan disertai janji si pembeli untuk menjual kembali instrumen itu di kemudian hari pada tanggal dan harga yang disepakati.[142] *Reverse repo* digunakan untuk menggambarkan kejadian sebaliknya dari transaksi *repurchase agreement* (repo).

Jika penjualan efek dengan perjanjian membeli kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan disebut transaksi repo, maka *reverse* repo merupakan pembelian efek dengan janji untuk dijual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan.[143] *Reverse* repo juga biasa disebut sebagai *collateralized loan*, *buy/sell back loan*, dan beli/jual kembali pinjaman.

Berdasarkan definisi tersebut, transaksi *reverse* repo pada dasarnya merupakan suatu transaksi yang berdasarkan pada kontrak atau perjanjian.

[142] Jaka E Cahyono, *Langkah Taktis Metodis Berinvestasi di Obligasi*, Jakarta, PT Elek Media Komputindo, 2004, hlm 327.

[143] Iswi Hariyani dan R. Serfianto D.P, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, & Produk Pasar Modal Syariah*, Cet 1, Jakarta, Visimedia, 2010, hlm. 205.

Istilah kontrak dalam praktek cenderung ditafsirkan sebagai perjanjian tertulis yang berlaku untuk jangka waktu tertentu.[144]

Transaksi *reverse* repo lahir dari adanya transaksi repo. Sehingga dapat dikatakan bahwa transaksi repo merupakan transaksi timbal balik, ketika transaksi repo terjadi maka akan terjadi pula transaksi *reverse* repo. Karena apabila dilihat kembali dari sisi penjual ini lah yang disebut transaksi repo dan dari sisi pembeli merupakan trasaksi *reverse* repo. Hubungan hukum yang timbul dalam transaksi *reverse* repo tidak lahir sendiri melainkan hubungan hukum itu timbul akibat adanya transaksi repo itu sendiri.

Berbeda dengan transaksi pada umumnya dimana hanya terdapat satu kali proses penyelesaian transaksi, dalam transaksi *reverse* repo ini terdapat dua kali proses penyelesaian transaksi.[145] Penyelesaian pertama atau *first leg* (*1st leg*) yaitu perpindahan kepemilikan efek dari pemilik efek kepada pembeli efek dan perpindahan dana dari pembeli efek ke penjual. Penyelesaian kedua atau *second leg* (*2nd leg*) yaitu pada saaat jatuh tempo kembalinya efek yang dijaminkan dengan perpindahan kepemilikan dari pembeli efek kepada pemilik dari efek tersebut beserta perpindahan dana sesuai yang telah disepakati.[146]

Transaksi *reverse* repo sendiri biasanya digunakan oleh perusahaan seperti pemberi pinjaman atau investor sebagai sarana meminjamkan modal yang dimiliki dalam jangka waktu pendek guna memperbaiki arus kas

[144] J. Satrio, *Hukum Perikatan: Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian Buku I*, Cet 1, Bandung, Citra Aditya Bakti, 1995, hlm 148.
[145] PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *Op.cit.*
[146] *Ibid* .

perusahaan. Transaksi *reverse* repo juga dapat dikatakan sebagai transaksi pinjam meminjam dana dengan jaminan surat berharga.[147]

Pemberi pinjaman membeli suatu efek perusahaan penjual dan pada waktu yang ditentukan di masa depan pemberi pinjaman menjual kembali efek perusahaan tersebut dengan harga yang lebih tinggi. Harga yang lebih tinggi tersebut mewakili minat pembeli untuk meminjamkan uangnya kepada penjual selama durasi transaksi. Efek yang diperoleh oleh pembeli menjadi jaminan terhadap risiko *default* atau kegagalan yang terjadi dalam transaksi.

Transaksi *reverse* repo yang sedang berkembang saat ini banyak diminati para investor sebagai sarana investasi jangka pendek. Namun, transaksi *reverse* repo khususnya dalam pasar modal Indonesia, belum terdapat regulasi khusus (*lex spesialis*) yang mengaturnya. Hal tersebut menimbulkan celah hukum bagi para pelaku dalam melakukan transaksi *reverse* repo. Tidak adanya regulasi tersebut juga menimbulkan tidak adanya payung hukum sebagai bentuk perlindungan bagi para pelaku transaksi apabila terjadi kegagalan atau wanprestasi dalam transaksi *reverse* repo.

[147] Ikatan Bankir Indonesia, *Wealth Management: Produk dan Analisis*, Ed. 1, Jakarta, PT Gramedia Pustaka Utama, 2017, hlm. 64.

2. Pengaturan Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) dalam Pasar Modal Indonesia

Kepastian dan jaminan hukum bagi investor khususnya bagi investor dalam pasar modal merupakan syarat untuk menghadirkan suatu iklim investasi yang sehat. Maka tentu saja syarat tersebut harus dipenuhi pemerintah agar pertumbuhan usaha dapat berjalan sesuai dengan harapan. Kepastian dan jaminan hukum tersebut dapat dilihat dari bentuk pengawasan dan regulasi yang ada didalamnya.

Hambatan paling besar yang dirasakan para investor dalam melakukan kegiatan usaha maupun dalam melakukan investasi di pasar modal adalah terkait dengan ketidakpastian hukum. Karena ketidakpastian hukum dapat memberikan peluang bagi para pelaku usaha khususnya dalam pasar modal untuk melakukan kegiatan curang yang dapat menimbulkan kerugian.[148]

Regulasi dan pengawasan terhadap tata kelola pasar modal harus lah ditingkatkan karena hal tersebut sangat penting untuk memberikan kepercayaan bagi pemodal yang akan melakukan kegiatan usaha dalam pasar modal. Regulasi harus dibuat secara tegas, nyata, dan sungguh-sungguh agar tercipta kondisi pasar yang tertib, regulatif, dan adil bagi semua pihak.

Reverse repo dalam pasar modal Indonesia tidak diatur secara khusus baik dalam Undang-Undang Pasar Modal, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan

[148] Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, PT Citra Adity Bakti, Bandung, 2014, hlm 4.

maupun peraturan lain, sehingga dalam melakukan kegiatan investasi dengan bentuk *reverse* repo ini mengacu pada asas kebabasan berkontrak dalam perjanjian. Dengan mengacu pada asas kebebasan berkontrak para pihak yang terlibat dalam *reverse* repo ini menentukan sendiri bentuk transaksi dan perjanjian yang disepakati.

Reverse repo yang tidak diatur secara khusus sehingga perjanjian *reverse repo* mengacu pada asas kebebasan berkontrak justru memberikan peluang terjadinya masalah dikemudian hari. Tidak adanya aturan khusus mengenai *reverse* repo sehingga dalam melakukan perjanjian *reverse* repo ini masih ada hal yang menjadi polemik. Polemik ini berkaitan dengan penerapan hukum apabila terjadi kegagalan transaksi atau wanprestasi salah satu pihak dalam melakukan transaksi *reverse* repo.

Regulasi terkait *reverse* repo dapat ditemui dalam peraturan Bapepam nomor VIII.G.13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA). Dalam peraturan Bapepam tersebut mendefinisikan *reverse* repo sebagai transaksi beli efek dengan janji jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan.[149] Re-Repo adalah repo atas efek yang menjadi obyek

[149] Lihat angka 2 huruf b Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-132/BL/2006 tanggal 28 November 2006 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA), beserta Peraturan Nomor VIII.G.13

reverse repo kepada pihak lain.[150] Piutang *reverse* repo adalah tagihan atau hak untuk menjual efek yang telah dibeli dengan transaksi reverse repo.[151]

Selanjutnya dalam peraturan tersebut mengatur bagi emiten dan atau perusahaan efek yang melakukan *reverse* repo atas efek untuk wajib:[152]

a. mencatat piutang *reverse* repo sebesar harga penjualan kembali;
b. mencatat selisih harga pembelian dan harga penjualan kembali sebagai pendapatan bunga yang ditangguhkan; dan
c. mengungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan:
    1) jenis (nomor seri dan nilai nominal) dan jumlah Efek yang menjadi obyek *reverse* repo; dan
    2) nilai piutang *reverse* repo yang diklasifikasikan berdasarkan saat jatuh tempo *reverse* repo.

Dalam hal emiten dan atau perusahaan efek yang melakukan reverse repo sebagaimana melakukan re-repo, maka emiten dan atau perusahaan efek wajib: [153]

a. mencatat hutang re-repo sebesar harga pembelian kembali dengan pihak ketiga;
b. mencatat selisih harga jual dan harga pembelian kembali sebagai beban bunga re-repo; dan
c. mengungkapkan dalam catatan atas Laporan Keuangan:
    1) jenis (nomor seri dan nilai nominal) dan jumlah efek yang menjadi obyek re- repo; dan

[150] Lihat angka 2 huruf c Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-132/BL/2006 tanggal 28 November 2006 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA), beserta Peraturan Nomor VIII.G.13.

[151] Lihat angka 2 huruf e Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-132/BL/2006 tanggal 28 November 2006 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA), beserta Peraturan Nomor VIII.G.13.

[152] Lihat angka 4 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-132/BL/2006 tanggal 28 November 2006 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA), beserta Peraturan Nomor VIII.G.13.

[153] Lihat angka 5 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-132/BL/2006 tanggal 28 November 2006 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA), beserta Peraturan Nomor VIII.G.13.

2) nilai Hutang re-repo yang diklasifikasikan berdasarkan saat jatuh tempo re-repo.

Peraturan Bapepam nomor VIII.G.13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA) juga mengatur mengenai emiten dan atau perusahaan efek, yang melakukan transaksi baik repo maupun *reverse* repo wajib mencatat bunga efek yang ditransaksikan selama jangka waktu penguasaan.[154]

Peraturan Bapepam tersebut hanya berlaku bagi emiten dan atau perusahaan efek anggota penyelenggara perdagangan Surat Utang Negara di luar Bursa Efek yang telah mendapatkan izin usaha dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, yang melakukan transaksi repo dan *reverse* repo dengan menggunakan MRA.

Pengaturan transaksi repo dan *reverse* repo antara perusahaan efek dan nasabahnya (individu) tidak diatur secara khusus bagaimana bentuk transaksi yang diperbolehkan. Peraturan Bapepam tersebut memberi kebebasan bagi pihak yang bertransaksi repo dan *reverse* repo untuk mengatur bagaimana bentuk transaksinya dan perjanjian seperti apa yang disepakati.

Pengaturan dalam pasar modal indonesia hanya sebatas sampai sejauh mana perusahaan efek yang bertransaksi repo dan *reverse* repo tetap

[154] Lihat angka 6 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-132/BL/2006 tanggal 28 November 2006 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA), beserta Peraturan Nomor VIII.G.13.

melindungi kepentingan nasabahnya atas pengadministrasian saham ataupun dana yang ditransaksikan secara repo maupun *reverse* repo.

Hal tersebut tertuang dalam Peraturan Bapepam nomor V.D.4 tentang Pengendalian Dan Perlindungan Efek Yang Disimpan Oleh Perusahaan Efek. Perusahaan efek wajib mencatat efek *reverse* repo di sisi debit dalam buku pembantu efek yang menunjukkan kepemilikan atas efek. Adapun untuk efek repo, perusahaan efek mencatat di sisi kredit dalam buku pembantu efek yang menunjukkan lokasi efek.

Peraturan Bapepam nomor VIII.G.13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA) tersebut telah dicabut oleh Otoritas Jasa Keuangan dengan diberlakukannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

Namun, POJK Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan tersebut justru tidak memuat aturan khusus terkait dengan transaksi *reverse* repo. POJK tersebut hanya mengatur khusus pada transaksi repo saja, siapa pihak yang boleh melakukan repo, efek repo, serta mekanisme transaksi repo.

Peraturan baru tersebut mengatur pihak yang dibolehkan melakukan transaksi repo adalah Lembaga Jasa Keuangan di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Lembaga Jasa Keuangan tersebut termasuk

lembaga keuangan yang menjalankan kegiatan bisnis di sektor perbankan, pasar modal, perasuransian, dana pensiun, maupun lembaga pembiayaan.[155]

POJK Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan juga memberikan ketentuan bahwa setiap transaksi repo wajib mengakibatkan perubahan kepemilikan atas efek dan wajib dibuat berdasarkan perjanjian tertulis.[156]

Transaksi repo mengacu pada ketentuan yang diatur secara global, yaitu *Global Master Repurchase Agreement* (GMRA). Namun, terdapat beberapa hal yang disesuaikan dengan ketetuan yang berlaku di Indonesia. Sehingga terdapat yang disebut dengan GMRA Annex.[157] Lembaga-lembaga keuangan wajib mentaati ketentuan-ketentuan tersebut.

Sedangkan lembaga jasa keuangan yang melakukan transaksi repo dengan lembaga negara dalam rangka pelaksanaan operasi moneter dan fiskal dikecualikan dari aturan itu. Terdapat beberapa ketentuan yang harus dipenuhi oleh lembaga keuangan yang ingin melakukan transaksi repo.[158]

a. Lembaga keuangan yang bersangkutan harus menetapkan direktur atau karyawan perusahaan yang berwenang melakukan transaksi.
b. Memastikan setiap transaksi telah mendapat otorisasi dari pihak berwenang pada perusahaan.

[155] Lihat Pasal 1 angka 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.
[156] Lihat Pasal 3 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.
[157] Lihat Pasal 5 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.
[158] Lihat Pasal 6 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

c. Lembaga keuangan itu juga wajib memiliki kebijakan, prosedur, dan pengendalian internal yang memadai dan manajemen risiko yang tepat.
d. Perusahaan harus memiliki dokumentasi memadai untuk mencatat transaksi yang dilakukan.
e. Melakukan pencatatan identitas hukum yang tepat dari pihak lain. Sebelumnya, tidak diatur siapa-siapa saja yang bisa melakukan transaksi repo.

Semua lembaga keuangan yang melakukan repo ini harus melapor. Jika repo yang ditransaksikan adalah efek bersifat utang, maka lembaga keuangan harus lapor kepada penerima laporan transaksi efek. Sedangkan, jika efek yang ditransaksikan berupa ekuitas, maka pelaporan dilakukan kepada lembaga penyimpanan dan penyelesaian.[159]

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan yang menggantikan Peraturan Bapepam nomor VIII.G.13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA) tersebut tidak memberikan kejelasan dalam implementasi aturan tersebut, apakah aturan tersebut hanya berlaku untuk transaksi repo saja atau dapat pula berlaku untuk transaksi *reverse* repo karena dalam peraturan baru tersebut tidak mengatur transaksi *reverse* repo. Padahal sejatinya transaksi repo dan *reverse* repo merupakan hal yang berbeda.

[159] Lihat Pasal 10 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *reverse* repo yang saat ini semakin berkembang justru tidak diatur secara tegas oleh Otoritas Jasa Keuangan. Bahwa sebelumnya, telah terdapat peraturan terkait hal-hal apa saja yang wajib diperhatikan dalam melakukan transaksi *reverse repo*, akan tetapi peraturan tersebut justru dicabut. Pada dasarnya peraturan tersebut merupakan salah satu wujud pemberian perlindungan kepada investor dalam melakukan transaksi *reverse* repo.

OJK merupakan badan yang memiliki kewenangan pengawasan dan peraturan industri Pasar Modal dan Lembaga Keuangan,[160] sehingga OJK pada dasarnya memiliki kewenangan untuk mengatur *reverse* repo dalam peraturan khusus, karena hal tersebut menyebabkan adanya ketidakpastian hukum dalam melakukan transaksi *reverse* repo.

Tidak adanya peraturan yang secara khusus mengatur mekanisme transaksi *reverse* repo menyebabkan dilema bagi para pelaku atau investor yang akan melakukan transaksi *reverse* repo, harus tunduk dan mengacu pada aturan apa dalam melakukan transaksi *reverse* repo tersebut. Hal ini juga berdampak apabila terdapat kegagalan dalam transaksi atau wanprestasi yang dilakukan para pihaknya bagaimana bentuk penyelesaiannya.

OJK seharusnya menerbitkan regulasi khusus atau "Market Standard" untuk transaksi *reverse* repo guna memberikan acuan dan pedoman dalam bertransaksi *reverse* repo agar dapat memberikan pemahaman yang sama antar pelaku pasar atas transaksi *reverse* repo sehingga dapat meningkatkan

[160] Lihat Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

profesionalisme, integritas dan kepercayaan antar pelaku pasar, serta mengurangi risiko sistemik di sektor jasa keuangan.

B. Perlindungan Hukum Bagi Pihak Pembeli Atas Terjadinya Gagal Bayar Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) Obligasi dalam Pasar Modal Indonesia

1. Peran Penting Perlindungan Hukum Bagi Investor di Pasar Modal Indonesia

Investor adalah masyarakat (perorangan/lembaga) yang melakukan kegiatan investasi dengan cara memberikan dana kepada perusahaan dengan membeli saham atau obligasi yang diterbitkan dan dijual oleh perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan hasil dan nilai tambah selain itu akan mendapatkan deviden serta nilai dari objek investasi dapat meningkat..[161]

Investor atau pemilik modal merupakan subjek hukum yang menjadi penyandang hak dan kewajiban ditinjau dari segi yuridis.[162] Sebagai subjek hukum yang dibebani dengan hak dan kewajiban, pemilik modal perlu menyadari segala hak dan kewajibannya serta perlu untuk mendapatkan perlindungan hukum atas hak-hak dan kewajibannya tersebut.[163]

Perlindungan hukum adalah upaya untuk melindungi masyarakat dari segala pelanggaran dan kejahatan yang diberikan oleh hukum yang berupa undang-undang maupun keputusan hakim sebagai yurispudensi. Perlindungan hukum dalam pasar modal khususnya merupakan upaya

[161] Marzuki Usman, *et.al*., *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Institut Bankir Indonesia, 1990, hlm. 3.
[162] Jonker Sihombing, *Hukum Penanaman Modal di Indonesia*, Cet 1, Bandung, P.T. Alumni, 2009, hlm. 153.
[163] *Ibid.*

penegakan hukum di pasar modal guna melahirkan indrustri pasar modal yang efisien, transparan, dan terpercaya bagi setiap pihak yang melakukan kegiatan investasi di dalamnya.[164]

Perlindungan bagi investor dalam pasar modal merupakan salah satu unsur penting yang harus dipenuhi, karena apabila investor tidak mendapatkan perlindungan yang cukup memadai maka para investor enggan untuk melaksanakan transaksi di pasar modal. Kepercayaan dan kedibilitas pasar merupakan hal utama yang harus tercemin untuk memberikan perlindungan bagi kepentingan investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat menghancurkan kepercayaan investor terhadap pasar.[165]

Pasar modal yang diperhitungkan adalah pasar modal yang sangat melindungi kepentingan investor selain diukur dari nilai transaksi atau nilai kapitulasi pasar. Ukuran yang lain adalah menyangkut keberadaan perangkat hukum yang melandasi perkembangan pasar itu sendiri.[166] Pasar modal yang fair, teratur dan efisien adalah pasar modal yang memberi perlindungan yang baik kepada investor terhadap praktek bisnis yang tidak sehat, tidak jujur dan bentuk-bentuk manipulasi lainnya.[167]

Perlindungan hukum atau *legal protection* merupakan kegiatan untuk menjaga atau memelihara masyarakat demi mencapai keadilan. Pada hakekatnya perlindungan hukum bagi investor di pasar modal dimaksudkan

---

[164] Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Sinar Grafika, 2009, hlm. 88.

[165] M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit*., hlm. 278.

[166] Indra Safitri, *Catatan Hukum Pasar Modal*, Jakarta, Go Global Book (Book Publishing Division Safitri & Co, 1998, hlm 16.

[167] I Putu Gede Ary Suta , Menuju Pasar Modal Modern, Yayasan Sad Satria Bakhti, Jakarta, 2000, hlm. 2.

untuk melindungi kepentingan investor di pasar modal dari praktek curang dan kejahatan pasar modal pada umumnya. Perlindungan bagi investor diperlukan karena investor merupakan pihak yang lemah posisinya dalam menerima segala risiko yang dapat menyebabkan kerugian pada dirinya.

Berdasarkan tingkat risiko yang dapat terjadi pada investor, maka dari itu perlindungan yang diberikan oleh pemerintah dalam kegiatan bisnis haruslah mencakup jaminan terhadap investor untuk mendapatkan informasi yang lengkap mengenai risiko investasi yang dihadapi. Apabila terdapat informasi penting dan relevan yang seharusnya diketahui investor tetapi ternyata tidak diungkapkan seluruhnya atau salah dalam mengungkapkan sehingga menimbulkan kerugian bagi investor maka emiten wajib bertanggung jawab atas kerugian yang diderita investor.

Mekanisme transparansi dan adanya jaminan atas kebenaran informasi ini dibutuhkan untuk memberikan kepastian dan perlindungan bagi investor agar investor dalam melakukan kegiatan investasi dapat memperoleh informasi dan faktor-faktor yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dalam pasar modal.

Kepastian dan perlindungan hukum menjadi tolak ukur untuk menghasilkan kepercayaan masyarakat sehingga dapat membangun kepercayaan (*public trust*) sebagai ukuran hidup atau matinya pasar itu sendiri, khususnya pada transaksi jual beli efek. Penegakan hukum di pasar modal Indonesia berjalan seiring dengan perkembangan perangkat sumber daya manusia yang ada didalamnya.

Perkembangan hukum pasar modal akan menentukan kualitas penegakan hukum itu sendiri, karena semakin modern perangkat hukum yang ada maka akan semakin mampu untuk mengatur kompleksitas industri pasar modal khususnya pada transaksi jual beli efek perusahaan.

2. Kronologi Kasus Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) Bank Maluku dan Bank Anda dengan PT AAA Sekuritas

Transaksi *reverse* repo obligasi antara Bank Maluku dan Bank Anda dengan PT AAA Sekuritas bermula pada tahun 2011. Bank Maluku dan Bank Anda dalam hal ini berkedudukan sebagai pembeli efek berupa obligasi dan PT AAA Sekuritas dalam hal ini berkedudukan sebagai penjual efek obligasi. Dalam pelaksanaannya transaksi *reverse* repo tersebut, terjadi gagal bayar obligasi pada saat tanggal penjualan kembali atau saat jatuh tempo penyelesaian transaksi yang telah ditetapkan kedua belah pihak.[168]

Pada saat itu Bank Maluku dan Bank Anda mempunyai kelebihan likuiditas, kedua bank bank tersebut kemudian mengadakan kerjasama dengan perusahaan efek yaitu PT AAA Sekuritas dengan tujuan untuk mendapatkan imbalan (*return)* yang baik. PT AAA Sekuritas kemudian memberikan penawaran investasi berupa transaksi *repurchase agreement* (repo) dengan efek yang transaksikan berupa surat utang yaitu obligasi.

Pihak bank yang dalam kerjasama tersebut berkedudukan sebagai pembeli kemudian menyerahkan sejumlah dana kepada PT AAA Sekuritas

[168] *Peran Soplanit-Patty Ditutupi Kejati*, terdapat dalam https://spektrumberita.com/peran-soplanit-patty-ditutupi-kejati/. Akses pada 24 Oktober 2018.

dan PT AAA Sekuritas yang dalam kerjasama tersebut berkedudukan sebagai penjual memberikan surat yang menunjukkan bahwa telah terjadi transaksi repo obligasi.

Tahun 2014, pada saat pemeriksaan rutin tahunan yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terhadap Bank Maluku dan Bank ANDA, OJK menemukan transaksi surat berharga berupa *reverse repo* obligasi sebesar Rp 262 miliar di Bank Maluku, serta pembelian *reverse repo* obligasi sebesar Rp 146 miliar, dan USD 1.250 ribu di Bank ANDA.[169]

Setelah ditemukannya transaksi berupa *reverse repo* obligasi, OJK kemudian memeriksa *sub account* kedua bank tersebut di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) namun hasil pemeriksaan menunjukkan bahwa tidak terdapat surat berharga milik kedua bank yang diperantarai oleh PT AAA Sekuritas. PT AAA Sekuritas seharusnya menempatkan surat berharga yang ditransaksikan pada *sub account* masing-masing bank pada KSEI, namun hal tersebut tidak dilaksanakan. Kedua transaksi tersebut dilakukan masing-masing bank dengan PT AAA Sekuritas tanpa didasari dengan *underlying assets* yang telah diperjanjikan.[170]

Selain tidak menempatkan surat berharga yang ditransaksikan pada *sub account* masing-masing bank pada KSEI, PT AAA Sekuritas juga tidak mencatatkan transaksi tersebut kedalam laporan keuangan perusahaan (*off balance sheet*). PT AAA Sekuritas tidak mencatatkan transaksi yang

[169] Siaran Pers: *OJK Temukan Masalah Transaksi Reverse Repo Surat Berhaga*, terdapat dalam https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/siaran-pers-ojk-temukan-masalah-transaksi-reverse-repo-surat-berharga.aspx. Akses pada 24 Oktober 2018.

[170] *Ibid.*

dilakukan dengan Bank Anda dalam mata uang USD baik dalam Laporan Keuangan Tahunan maupun Laporan Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) setidak-tidaknya untuk periode 7 Agustus 2014 sampai dengan 26 November 2014. Selain itu, PT AAA Sekuritas juga tidak mencatat transaksi tersebut dalam mata uang Rupiah dengan Bank Anda dan Bank Maluku dalam Laporan Keuangan Tahunan tahun 2010 sampai dengan 2013 dan Laporan MKBD PT AAA Sekuritas dari tanggal 1 September 2014 sampai dengan 2 Desember 2014 bukan sebagai utang repo.[171]

Dampak dari *off balance sheet* tersebut, PT AAA Sekuritas dibekukan (di-suspen) OJK melalui surat bernomor S-304/PM.21/2014 tertanggal 3 Desember 2014 yang menghentikan sementara kegiatan perusahaan tersebut akibat Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKDB) tidak mencukupi. Berdasarkan Peraturan OJK nomor V.D.5 tentang Pemeliharaan dan Pelaporan MKBD, batas minimum MKBD untuk perusahaan efek adalah Rp 25 miliar.[172]

Pada tanggal 4 Desember OJK memerintahkan kepada PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI) untuk membekukan rekening efek milik PT AAA Sekuritas, kecuali dalam rangka penyelesaian transaksi bursa. Sedangkan pemindahan efek dan atau dana nasabah hanya dapat dilakukan kepada nasabah dengan *Single Investor Identification* (SID) yang sama.

[171] *Langgar 6 Peraturan Pasar Modal, OJK Cabut Izin Usaha PT AAA Sekuritas*, terdapat dalam https://www.hukumonline.com/index.php/berita/baca/lt59440b87d9109/langgar-6-peraturan-pasar-modal--ojk-cabut-izin-usaha-pt-aaa-sekuritas. Akses pada 24 Oktober 2018.

[172] Safyra Primadhyta, *OJK Terus Periksa Kasus AAA Sekuritas*, terdapat dalam https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150119171854-78-25740/ojk-terus-periksa-kasus-aaa-sekuritas. Akses pada 24 Oktober 2018.

Kemudian pada tanggal 8 Desember OJK menerbitkan Surat Perintah Pemeriksaan (SPRINT) untuk memeriksa lebih mendalam atas dugaan pelanggaran ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal dalam kegiatan transaksi repo dan atau *reverse* repo yang dilakukan oleh PT AAA Sekuritas dengan Bank Maluku dan Bank Anda.[173]

PT AAA Securitas juga tidak tidak layak secara finansial untuk dipakai oleh Bank Maluku dan Bank Anda. Akibatnya pada saat jatuh tempo pengembalian gagal bayar pun terjadi atas transaksi *reverse* repo obligasi yang dilakukan dengan Bank Maluku dan Bank Anda. PT AAA Sekuritas tidak mampu membayar atau membeli kembali efek berupa obligasi yang dijaminkan kepada Bank tersebut dan kerugian yang dialami kedua bank dikarenakan gagal bayar oleh PT AAA Sekuritas tersebut mencapai sekitar Rp238, 5 Milyar.[174]

Puncaknya pada Jumat, 16 Juni 2017, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencabut izin PT AAA Sekuritas. Sanksi Administratif yang dijatuhkan kepada perantara pedagang efek dan penjamin emisi efek itu dikarenakan yang bersangkutan telah melakukan pelanggaran atas sejumlah peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan juga menjatuhkan sanksi

[173] Siaran Pers: *OJK Temukan Masalah Transaksi Reverse Repo Surat Berhaga*, terdapat dalam https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/siaran-pers-ojk-temukan-masalah-transaksi-reverse-repo-surat-berharga.aspx. Akses 24 Oktober 2018.

[174] *Ibid.*

administratif kepada pihak-pihak yang terkait dengan kasus transaksi *reverse* repo tersebut.[175]

3. Perlindungan Hukum Bagi Pihak Pembeli Atas Terjadinya Gagal Bayar Transaksi *Reverse Repurchase Agreement* (*Reverse* Repo) Obligasi dalam Pasar Modal Indonesia

Reverse repo merupakan salah satu bentuk transaksi yang ditawarkan dalam pasar modal sebagai sarana investasi jangka pendek, pada dasarnya *reverse* repo adalah transaksi beli efek dengan janji menjual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan para pihaknya dimasa yang akan datang.

Transaksi *reverse* repo merupakan transaksi yang didasarkan pada suatu perjanjian. Perjanjian adalah suatu perbuatan dimana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih.[176] Perjanjian adalah suatu kontrak yang lahir dimana penjual diberikan hak untuk mengambil kembali barangnya yang telah ia jual, 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 diperlukan untuk pembetulan-

[175] Otoritas Jasa Keuangan, *OJK Beri Sanksi Pelanggaran Pasar Modal kepada PT Inti Kapital Sekuritas dh PT Andalan Sekuritas Artha Advisindo Sekuritas dan Pihak-Pihak Terkait*, Siaran Pers NO,. SP-8/DKNS/OJK/01/2015, Kementrian Keuangan, 2017.

[176] Lihat Pasal 1313 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

pembetulan dan pengeluaran-pengeluaran yang menyebabkan barang yang dijual bertambah harganya.[177]

Perjanjian melahirkan suatu prestasi yang harus dilaksanakan atau dipenuhi, pemenuhan prestasi ini merupakan hakikat dari suatu perjanjian. Pemenuhan prestasi dari debitur selalu disertai dengan tanggung jawab yang berarti debitur mempertaruhkan harta kekayaannya sebagai jaminan pemenuhan utangnya kepada kreditur.[178]

Transaksi *reverse* repo yang pada dasarnya merupakan transaksi berlandaskan dari suatu perjanjian tentunya mengikat para pihak untuk memenuhi prestasi atau kewajiban yang telah diperjanjikan. Kepatuhan para pihak dalam melaksanakan perjanjian dalam transaksi *reverse* repo didasarkan atas asas perjanjian *Pacta Sunt Servanda* yang menyatakan bahwa perjanjian mengikat bagi para pihak yang membuatnya dan berlaku layaknya seperti undang-undang bagi mereka sendiri.[179]

Para pihak yang membuat suatu kontrak atau perjanjian pada prinsipnya wajib melaksanakan kewajiban yang timbul dari perjanjian yang dibuatnya tersebut.[180] Namun, dalam pelaksanaan suatu perjanjian ada kalanya salah satu pihak dalam perjanjian tidak dapat melaksanakan atau memenuhi prestasinya.[181]

Keadaan dimana salah satu pihak tidak dapat melaksanakan perjanjian sebagaimana mestinya atau pengingkaran terhadap perjanjian tersebut

[177] Subekti, *Op.ci.*, Hlm. 28.
[178] Abdulkadir Muhammad, *Op.cit.*, Hlm. 17.
[179] Lihat Pasal 1338 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.
[180] Ridwan Khairandy, *Perjanjian Jual Beli*, *Op. Cit.*, hlm 277.
[181] *Ibid*. Hlm 278.

disebut dengan wanprestasi. Wanprestasi adalah tidak dipenuhinya prestasi atau kewajiban yang telah ditetapkan dalam suatu perikatan, baik perikatan yang lahir dari suatu perjanjian ataupun yang timbul karena undang-undang.[182]

Pelaksanaan transaksi *reverse* repo kerap memunculkan risiko kegagalan dalam pelaksanaannya. Risiko yang kerap terjadi dalam transaksi *reverse* repo adalah terjadinya gagal bayar atau keadaan dimana penjual dalam transaksi *reverse* repo tidak dapat membeli efek yang dijual kembali oleh pembeli atau dengan kata lain penjual tidak dapat mengembalikan uang pembeli pada saat jatuh tempo penyelesaian transaksi.

Transaksi *reverse* repo obligasi yang gagal bayar dimana pihak penjual tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membeli efek berupa obligasi sebagai objek *reverse* repo yang dijual kembali oleh pihak pembeli pada saat jatuh tempo menyebabkan kerugian bagi pihak pembeli. Dalam hal terjadi gagal bayar yang menyebabkan kerugian, pihak pembeli dapat menuntut pemenuhan perjanjian, pembatalan perjanjian atau meminta ganti kerugian kepada pihak penjual sebagai pihak yang telah wanprestasi.

Pasal 3 ayat (3) POJK Repo menentukan bahwa dalam hal terjadi kegagalan dalam transaksi (*event of default*) para pihak wajib menyelesaikan kewajibannya sesuai dengan tata cara peyelesaian peristiwa

[182] Abdulkadir Muhammad, *Op.cit.*, Hlm. 20.

kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya sebagaimana dimuat dalam perjanjian transaksi.[183]

Event of default pada intinya merupakan *event* atau kejadian yang dapat menyebabkan pihak yang mengalaminya tidak mampu lagi untuk menjalankan kewajibannya dalam kotrak.[184] Dibandingkan dengan konsep wanprestasi, konsep *event of default* lebih luas daripada kejadian wanprestasi.[185] Suatu kejadian dapat dikatakan sebagai *event of default* apabila para pihak dalam kontrak menyepakati bahwa kejadian tersebut merupakan *event of default*.[186]

Pada transaksi *reverse* repo obligasi, prestasi yang wajib dilaksanakan penjual pada saat tanggal pembelian adalah menyerahkan efek berupa obligasi dan pada saat jatuh tempo penyelesaian transaksi penjual membeli kembali obligasi yang sama pada saat tanggal pembelian dengan menyerahkan harga yang telah ditetapkan para pihaknya.

Transaksi *reverse* repo obligasi mengakibatkan adanya perubahan kepemilikan atas efek yang menjadi objek dalam transaksi, maka ketika telah terjadi kesepakatan perjanjian transaksi *reverse* repo obligasi, kepemilikan atas efek tersebut akan beralih dari pihak penjual kepada pembeli selama masa transaksi berlangsung.

---

[183] Lihat Pasal 3 ayat (3) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Transaksi Repurchase Agreement.

[184] Afifah Kusumadara, *Kontrak Bisnis Internasional: Elemen-Elemen Penting Dalam Penyusunannya*, Cet 1, Jakarta, Sinar Grafika, 2013, hlm 63.

[185] *Ibid.*

[186] *Ibid.*

Ketentuan perpindahan kepemilikan atas efek yang menjadi objek dalam transaksi *reverse* repo obligasi tersebut dalam hal pihak penjual gagal bayar atau tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membeli efek berupa obligasi, maka pembeli sebagai pihak yang memiliki penguasaan kepemilikan atas obligasi tersebut dapat menjual atau mengalihkan efek berupa obligasi tersebut kepada pihak lain.

Terjadinya gagal bayar transaksi *reverse* repo obligasi dapat dilihat dalam kasus transaksi *reverse* repo obligasi yang dilakukan antara Bank Maluku dan Bank Anda dengan PT AAA Sekuritas. Kegagalan PT AAA Sekuritas untuk membayar harga obligasi dalam transaksi *reverse* repo dengan Bank Maluku dan Bank Anda pada tanggal jatuh tempo penyelesaian transaksi yang telah ditetapkan dalam kontrak transaksi *reverse* repo obligasi, pada dasarnya tidak dipenuhinya sebagai prestasi PT AAA Sekuritas yang seharusnya wajib dilaksanakan.

Kerugian investor pembeli akibat wanprestasi yang dilakukan PT AAA Sekuritas yang menyebabkan kreditor dalam hal ini Bank Maluku dan Bank Anda menderita kerugian karena debitor melakukan wanprestasi dapat melakukan upaya hukum sebagai berikut:[187]

a) Meminta pelaksanaan perjanjian;

b) Meminta ganti rugi;

c) Meminta pelaksanaan perjanjian sekaligus meminta ganti rugi; atau

[187] Lihat Pasal 1267 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

d) Dalam perjanjian timbal balik, dapat meminta pembatalan perjanjian sekaligus meminta ganti kerugian.

Berdasarkan pada ketentuan diatas, pembeli sebagai kreditor dapat menuntut ganti kerugian kepada PT AAA Sekuritas sebagai debitor atas tidak dilaksanakannya prestasi yang seharusnya ditunaikan. Pembeli yaitu Bank Maluku dan Bank Anda dalam hal tersebut dapat menuntut ganti rugi atas biaya, kerugian, dan juga bunga kepada PT AAA Sekuritas.

Apabila terdapat kesepakatan mengenai kewajiban membayar denda kegagalan transaksi atau *event of default* yang dalam hal ini berupa kegagalan pembayaran obligasi dalam transaksi *reverse* repo obligasi oleh pihak penjual pada saat jatuh tempo penyelesaian transaksi maka pihak pembeli dalam transaksi *reverse* repo obligasi tidak dapat menuntut ganti rugi berdasarkan ketentuan Pasal 1267 KUH Perdata. Pembeli hanya akan menerima ganti kerugian yang dideritanya dengan pembayaran denda sejumlah yang telah ditetapkan dalam kontrak.

Timbulnya kewajiban debitor untuk membayar ganti rugi kepada kreditornya dalam hal wanprestasi apabila debitor terlebih dahulu dinyatakan berada dalam keadaan lalai.[188] Berdasarkan ketentuan Pasal 1238 KUH Perdata, untuk menyatakan bahwa debitor dalam keadaan lalai kreditor dapat melayangkan somasi terlebih dahulu dengan mengirimkan surat perintah atau akta sejenis kepada debitor tentang batas waktu

[188] Ridwan Khairandy, *Op. Cit*., hlm 286.

pemenuhan prestasi.[189] Debitor dapat pula dikatakan wanprestasi atas dasar sifat perikatannya.[190] Para pihak dalam mengadakan perjanjian menetapkan batas waktu kapan debitor harus memenuhi prestasinya, maka dengan lewatnya jangka waktu yang telah ditetapkan tersebut debitor telah berada dalam keadaan lalai (*mora ex re*).[191]

Transasi *reverse* repo obligasi merupakan kontrak yang mengandung ketetapan waktu para pihak dalam melaksanakan prestasinya. Sehingga dalam hal ini dengan tidak dilaksanakan prestasi oleh PT AAA Sekuritas untuk membayar obligasi kepada pembeli pada saat jatuh tempo penyelesaian transaksi *reverse* repo obligasi yang telah ditetapkan, maka PT AAA Sekuritas dapat dikatakan telah dalam keadaan lalai tanpa perlu adanya surat perintah lagi. Dengan demikian, hak pembeli untuk menuntut pembayaran denda dari PT AAA Sekuritas timbul sejak tidak terlaksananya prestasi oleh PT AAA Sekuritas pada tanggal jatuh tempo penyelesian transaksi *reverse* repo obligasi yaitu membeli obligasi yang dijual kembali oleh pembeli yaitu Bank Maluku dan Bank Anda.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai pihak yang mengawasi berjalannya pasar modal dan juga sebagai regulator juga dapat memberikan sanksi terhadap pihak-pihak yang lalai tersebut. Terdapat tiga macam sanksi yang dapat diterapkan dalam Undang-Undang Pasar Modal, yaitu:

a) Sanksi Administrasi;

---

[189] J. Satrio, *Wanprestasi Menurut KUH Perdata, Doktrin, dan Yurisprudensi*, Cet 1, Bandung, Citra Aditya Bakti, 2012, hlm 23.

[190] *Ibid*., Hlm 28.

[191] *Ibid*.

b) Sanksi Perdata;

c) Sanksi Pidana.

Transaksi *reverse* repo obligasi yang gagal bayar tentunya terdapat pihak yang lalai dalam menjalankan kewajibannya sehingga baik secara langsung maupun tidak langsung mengakibatkan terjadinya gagal bayar dalam pelaksanaan transaksi. Kelalaian dalam mejalankan kewajiban yang menyebabkan gagal bayar tentu mendapatkan konsekuensi yuridis atau akibat hukum atas terjadinya gagal bayar tersebut.

Pihak penjual dalam *reverse* repo obligasi haruslah bertanggung jawab atas terjadinya gagal bayar *reverse* repo obligasi dikarenakan penjual gagal dalam memenuhi kewajiban untuk menjalankan prestasinya pada saat jatuh tempo penyelesaian transaksi. Pihak penjual dalam hal ini telah lalai menjalankan isi perjanjian yaitu menyediakan uang untuk membeli obligasi yaang dijual kembali oleh pihak pembeli dalam transaksi *reverse* repo obligasi sehingga menyebabkan kerugian bagi pihak pembeli yang telah menjaga obligasi tersebut agar tetap dalam penguasaannya untuk diserahkan kembali pada waktu jatuh tempo penyelesaian transaksi *reverse* repo obligasi.

Upaya yang dapat ditempuh dalam hal terjadinya gagal bayar *reverse* repo obligasi dengan cara memberikan peringatan tertulis sebagai langkah awal yang diperikan agar pihak penjual sebagai pihak yang gagal dapat segera menyelesaikan kewajibannya dalam transaksi *reverse* repo obligasi

dengan memberikan apa yang menjadi hak pembeli dalam transaksi *reverse* repo obligasi sesuai dengan perjanjian yang telah dimuat.

Apabila penjual masih tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membayar hak pihak pembeli *reverse* repo maka dapat dikenai sanksi keperdataan. Setiap pelanggaran yang menyebabkan kerugian bagi orang lain, baik atas tindakan dalam hubungan pasar modal atau bukan dapat menyebabkan adanya gugatan perdata bagi pihak yang merasa dirugikan terhadap pihak yang telah menyebabkan kerugian.

Dalam hal pihak menjual dalam transaksi *reverse* repo obligasi tidak dapat menyelesaikan kewajibannya membayar harga pembelian kembali pada pihak pembeli, OJK sebagai badan yang memiliki kewenangan pengawasan dan peraturan industri Pasar Modal dan Lembaga Keuangan berwenang memberikan sanksi kepada pihak penjual dalam transaksi *reverse* repo obligasi dengan memasukkan pihak penjual ke dalam daftar hitam (*black list*) yang berdampak penjual tidak dapat lagi melakukan aktivitas di pasar modal Indonesia.

BAB IV

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan dan analisis yang dilakukan terhadap pokok permasalahan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Transaksi reverse *reverse* repo yang saat ini semakin berkembang dan banyak diminati investor sebagai sarana investasi jangka pendek justru tidak diatur secara tegas oleh Otoritas Jasa Keuangan. Tidak adanya peraturan yang secara khusus mengatur transaksi *reverse* repo menyebabkan para pihak dalam melakukan transaksi *reverse* repo hanya mengacu pada asas kebebasan berkontrak. Hal tersebut justru berpotensi memberikan peluang terjadinya masalah dikemudian hari, bagaimana bentuk penyelesaian dan penerapan hukum apabila terjadi kegagalan transaksi atau wanprestasi yang dilakukan salah satu pihak dalam melakukan transaksi *reverse* repo. Tidak adanya peraturan yang secara khusus mengatur mekanisme transaksi *reverse* repo tersebut menyebabkan dilema bagi para pelaku atau investor yang akan melakukan transaksi *reverse* repo, harus tunduk dan mengacu pada aturan apa dalam melakukan transaksi *reverse* repo tersebut.
2. Implikasi dari tidak adanya peraturan yang secara tegas mengatur transaksi *reverse* repo tersebut memberikan dampak terhadap perlindungan hukum bagi para pihak dalam melakukan transaksi *reverse* repo, khususnya bagi pihak pembeli atas terjadinya gagal bayar transaksi *reverse* repo obligasi di

pasar modal Indonesia. Perlindungan hukum bagi pihak pembeli dalam transaksi *reverse* repo obligasi didasarkan pada suatu perjanjian tertulis yang dimuat oleh para pihakya dalam melakukan transaksi. Kasus gagal bayar transaksi *reverse* repo obligasi yang dilakukan Bank Maluku dan Bank Anda dengan PT AAA Sekuritas dimana pihak penjual yaitu PT AAA Sekuritas tidak dapat memenuhi kewajibannya untuk membeli kembali obligasi pada waktu jatuh tempo penyelesaian transaksi maka pihak penjual dalam hal tersebut telah wanprestasi dan wajib mengganti kerugian yang diderita pihak pembeli akibat kelalaiannya. Pihak penjual wajib mempertanggungjawabkan dan menyelesaikan kewajibannya sesuai tata cara penyelesaian kegagalan sebagaimana dimuat dalam perjanjian transaksi *reverse* repo obligasi. OJK juga dapat turun tangan dengan memberikan sanksi mulai dari adanya peringatan tertulis, terkena suspend sehingga tidak dapat melakukan kegiatan transaksi dibursa sampai dengan pencabutan izin dan memasukkan pihak penjual ke dalam daftar hitam (*black list*) yang berdampak penjual tidak dapat lagi melakukan aktivitas di pasar modal Indonesia.

B. Saran

Pengaturan dan pengawasan yang jelas dan tegas oleh Otoritas Jasa Keuangan penting untuk diadakan dalam rangka memberikan kepastian hukum bagi para pihak dalam suatu transaksi *reverse* repo agar tidak memunculkan celah-celah hukum yang dapat memberikan peluang bagi para pihak untuk

melakukan tindakan curang yang dapat merugikan pihak lain. Oleh karena itu, Otoritas Jasa Keuangan selaku lembaga independen yang berwenang melakukan pengawasan dan pengaturan industri Pasar Modal dan Lembaga Keuangan diharapkan dapat membuat pengaturan lebih lanjut dan pengaturan khusus atau "Market Standart" untuk transaksi *reverse* repo terutama terkait dengan syarat dan ketentuan yang harus dipenuhi dalam transaksi *reverse* repo guna memberikan acuan dan pedoman dalam bertransaksi agar dapat memberikan pemahaman yang sama antar pelaku pasar atas transaksi *reverse* repo. Dengan adanya peraturan yang jelas dan tegas mengatur diharapkan dapat memberikan perlindungan hukum atas hak-hak dan kewajiban para pihak dalam transaksi *reverse* repo serta dapat meningkatkan profesionalisme, integritas dan kepercayaan antar para pelaku dalam transaksi *reverse* repo itu sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

A. Abdurrahman, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, Jakarta, PT Pradnya Paramita, 1991.

Ahmad Azhar Basyir, *Asas-Asas Hukum Muamalat (Hukum Persata Islam)*, Ed. Revisi, Yogyakarta, UII Press, 2000.

Abdul Aziz Muhammad Azzam, *Fiqh Muamalat*, terj. Nadirsyah Hawari, Jakarta, Amzah, 2010.

A. F. Elly Erawaty dan J.S. Badudu, *Kamus Hukum Ekonomi*, Jakarta, Proyek ELIPS, 1996.

Ahmadi Miru, *Hukum Kontrak Perancangan Kontrak*, Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada, 2007.

Afifah Kusumadara, *Kontrak Bisnis Internasional: Elemen-Elemen Penting Dalam Penyusunannya*, Cet 1, Jakarta, Sinar Grafika, 2013.

Abdulkadir Muhammad, *Hukum perdata indonesia*, Bandung, Citra Aditya Bakti, 2000.

Abdul Rahman Ghazaly, *et.al*., *Fiqh Muamalah*, Jakarta, Kencana Prenada Media Group, 2012.

A. Qirom Syamsudin Meliala, *Pokok-Pokok Hukum Perjanjian Beserta Perkembangannya*, Cet 1, Yogyakarta, Liberty, 1985.

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemah*, Bandung, Diponegoro, 2014.

Dharma Setyadi, *Fasilitas Instruksi Penyelesaian Transaksi Repo*, terdapat dalam Majalah Forum Kustodian Sentral Efek Indonesia (Fokuss), Edisi 05, 2010.

Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Ketiga, Fakultas Ekonomi Indonesia, Jakarta, 2001.

Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi 1*, Yogyakarta, BPFE, 2001.

Gemala Dewi, *Hukum Perikatan Islam Di Indonesia*, Jakarta, Kencana, 2005.

Hasbi Ash-Shiddieqy, *Pangantar Fiqh Muamalah*, Jakarta, Bulan Bintang, 1974.

Hartono Soerjopratiknjo, *Aneka Perjanjian Jual Beli*, Cet. 1, Yogyakarta, Seksi Notariat Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada, 1982.

Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, Jakarta, Rajawali Pers, 2010.

Idrus Ahmad, *Fiqh Menurut Madzab Syafi'i*, Jakarta, Widya Jakarta, 1969.

Ikatan Bankir Indonesia, *Wealth Management: Produk dan Analisis*, Ed. 1, Jakarta, PT Gramedia Pustaka Utama, 2017.

Irham Fahmi, *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*, Jakarta, Salemba Empat, 2015.

I Made Pasek Daintha, *Metode Penelitian Hukum Normatif*, Prenada Media Group, Jakarta, 2017.

I. G. Rai Widjaya, *Merancang Suatu Kontrak (Contract Drafting) Edisi Revisi*, Jakarta, Cet 3, Kesaint Blanc, 2003.

Iswi Hariyani dan R. Serfianto D.P, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, & Produk Pasar Modal Syariah*, Cet 1, Jakarta, Visimedia, 2010.

I Putu Gede Ary Suta , Menuju Pasar Modal Modern, Yayasan Sad Satria Bakhti, Jakarta, 2000.

Inda Rahadiyan, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal di Indonesia*, UII Press, Yogyakarta. 2017.

_____, *Hukum Pasar Modal di Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, Yogyakarta, UII Press, 2014.

Indra Safitri, *Catatan Hukum Pasar Modal*, Jakarta, Go Global Book (Book Publishing Division Safitri & Co, 1998.

Jaka E Cahyono, *Langkah Taktis Metodis Berinvestasi di Obligasi*, Jakarta, PT Elek Media Komputindo, 2004.

J. Satrio, *Hukum Perikatan: Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian Buku I*, Cet 1, Bandung, Citra Aditya Bakti, 1995.

_____, *Wanprestasi Menurut KUH Perdata, Doktrin, dan Yurisprudensi*, Cet 1, Bandung, Citra Aditya Bakti, 2012.

Jonker Sihombing, *Hukum Penanaman Modal di Indonesia*, Cet 1, Bandung, P.T. Alumni, 2009.

Muhammad Al Ghozali, *Fathul Qorib,* Bandung, Tri Genda Karya, 1995.

M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Prenada Media, 2004.

Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum),* PT Citra Adity Bakti, Bandung, 2014.

Moh. Kusnardi dan Harmaily Ibrahim, *Pengantar Hukum Tata Negara Indonesia*, Cet 5, CV Sinar Bakti, Jakarta, 1983.

Muhammad Qasim Kamil, *Halal-Haram dalam Islam*, Depok, Mutiara Allamah Utama, 2014.

Muhammad Syaifuddin, *Hukum Kontrak: Memahami Kontrak dalam Perspektif Filsafat, Teori, Dogmatik dan Praktik Hukum*, Cet 1, Bandung, CV, mandar Maju, 2012.

Marzuki Usman, *et.al*., *ABC Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Institut Bankir Indonesia, 1990.

Pangabean H.P, *Praktik Standard Contract (Perjanjian Baku Dalam Perjanjian Kredit Perbankan)*, Bandung, PT. Alumni, 2012.

PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), *User Manual Repurchasement Agreement (REPO) Versi 1.2*, Jakarta, Divisi Penelitian dan Pengembangan Usaha KSEI, 2010.

Phillipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*, PT. Bina Ilmu, Surabaya, 1987.

Ratna Artha Windari, *Hukum Perjanjian*, Cet 1, Yogyakarta, Graha Ilmu, 2014.

Rusdin, *Pasar Modal*, Bandung, Alfabeta, 2010.

Ridwan Khairandy, *Hukum Pasar Modal,* Fakultas Hukum Universitas Islam Indonesia, 2008.

_____, *Hukum Pasar Modal I*, Cet 1, Yogyakarta, FH UII Press, 2010.

_____, *Perjanjian Jual Beli*, Cet 1, Yogyakarta, FH UII Press, 2016.

R. Subekti, *Hukum Perjanjian*, Jakarta, PT Intermasa, 1987.

_____, *Aneka Perjanjian*, Cet. 11, Bandung, Citra Aditya Bakti, 2014.

Sudirman, *Hukum Islam*, Bandung, Mandar Maju, 1972.

Sunariyah, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. 2, Yogyakarta, Akademi Manajemen Perusahaan YKPN, 2000.

Siti Annisa dan Lucky Suryo Wicaksono, *Hukum Investasi*, FH UII Press, Yogyakarta, 2017.

Salim HS, *Pengantar Hukum Perdata Tertulis (BW)*, Jakarta, Sinar Grafika, 2000.

_____, *Hukum Kontrak Teori dan Teknik Penyusunan Kontrak* , Jakarta, Sinar Grafika, 2011.

Salim HS dan Erlies Septiana Nurbaini, *Penerapan Teori Hukum pada Penelitian Tesis dan Disertasi*, Cet. 1, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta 2013.

Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum (Suatu Pengantar)*, Liberty, Yogyakarta, 1991.

Sulaiman Rasyid, *Fiqih Islam*, Bandung, Sinar Baru Algensindo, 2005

Sayyid Sabiq, *Fiqh Sunnah 5*, terj. Abdurrahim dan Masrukin, Jakarta, Cakrawala Publising, 2009.

Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat*, Cet. 11, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2009.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta, Salemba Empat, 2011.

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

Wahbah al-Zuhaily, *Al-Fiqh*, al-Islami wa Adilatuhu, Beirut Libanon, Daar al-Fikr al-Ma'ashir.

Wirjono Prodjodikoro, *Hukum Perdata Tentang Persetujuan-Persetujuan Tertentu*, Cet 6, Bandung, Sumur, 1972.

Kamus

Kamus Besar Bahasa Indonesia, akses pada www.kbbi.web.id

Jurnal

Sri Hermuningsih, "*Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening"*, *Jurnal Siasat Bisnis,* Edisi No. 2 Vol. 16, 2012.

Hilda Hilmiah Dimyati , "*Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal"*, *Jurnal Cita Hukum,* Edisi No. 2 Vol. 1, 2014.

Hilda Hilmiah Diniyati, *"Perlindungan Hukum bagi Investor dalam Pasar Modal (Studi pada Gangguan Sistem Transaksi di Bursa Efek Indonesia)", Skripsi S1 Fakultas Syariah dan Hukum,* Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2013.

Alim Mustofa dan Hendry Cahyono, "*Analisis Kontribusi Pasar Modal sebagai Sarana Pendanaan Usaha Bagi Perusahaan Serta Multiplier Effect yang ditimbulkannya dalam Perekonomian"*, *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi UNESA*, Edisi No. 3 Vol. 2, 2014.

Peraturan Perundang-Undangan

Kitab Undang – Undang Hukum Perdata Republik Indonesia.

Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.

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

Peraturan Bapepam nomor VIII.G.13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) Dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA);

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan 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);

Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang Global Master Repurchase Agreement Indonesia.

Surat Kabar/Majalah/Buletin

Majalah Forum Kustodian Sentral Efek Indonesia (Fokuss), Edisi 05, 2010.

Data Elektronik

Masodah, *Pasar Uang, Pasar Modal Dan IPO*, akses pada masodah.staff.gunadarma.ac.id

Langgar 6 Peraturan Pasar Modal, OJK Cabut Izin Usaha PT AAA Sekuritas, terdapat dalam https://www.hukumonline.com/index.php/berita/baca/lt59440b87d9109/langgar-6-peraturan-pasar-modal--ojk-cabut-izin-usaha-pt-aaa-sekuritas. Akses pada 24 Oktober 2018.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), *Laporan Kepala Eksekutif Pasar Modal dalam Peluncuran GMRA Indonesia*, 2016, 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 8 Oktober 2018.

Otoritas Jasa Keuangan, *OJK Beri Sanksi Pelanggaran Pasar Modal kepada PT Inti Kapital Sekuritas dh PT Andalan Sekuritas Artha Advisindo Sekuritas dan Pihak-Pihak Terkait*, Siaran Pers NO. SP-8/DKNS/OJK/01/2015, Kementrian Keuangan, 2017.

Peran Soplanit-Patty Ditutupi Kejati, terdapat dalam https://spektrumberita.com/peran-soplanit-patty-ditutupi-kejati/. Akses pada 24 Oktober 2018.

Siaran Pers: *OJK Temukan Masalah Transaksi Reverse Repo Surat Berhaga*, terdapat dalam https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/siaran-pers-ojk-temukan-masalah-transaksi-reverse-repo-surat-berharga.aspx. Akses pada 24 Oktober 2018.

Safyra Primadhyta, *OJK Terus Periksa Kasus AAA Sekuritas*, terdapat dalam https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150119171854-78-25740/ojk-terus-periksa-kasus-aaa-sekuritas. Akses pada 24 Oktober 2018.

Transaksi Repo (Repurchase Agreement), terdapat dalam http://www.wealthindonesia.com, diakses tanggal 14 Oktober 2018.

Wills Thomas, *"Repurchase Agreement Accounting Update"*, http://search.proquest.com/docview/215047977/A4E50F4A95B843FEPQ/2?accountid=17242. Akses pada 25 Oktober 2018.