

**EFEKTIVITAS PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 9/  
POJK.04/2015 TAHUN 2015 TENTANG PEDOMAN TRANSAKSI  
REPURCHASE AGREEMENT BAGI LEMBAGA JASA KEUANGAN (STUDI  
KASUS TRANSAKSI REPO SAHAM BENNY TJOKROSAPUTRO TAHUN  
2016)**

**Debora Kezia Wijaya**

(Mahasiswa Program S1 Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara)

(E-mail: dborakezia@gmail.com)

**Christine S.T. Kansil, S.H., M.H.**

(Corresponding Author)

(Dosen Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara. Meraih Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum  
Universitas Tarumanagara, Magister Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Tarumanagara)

(E-mail: christinek@fh.untar.ac.id)

**Abstract**

*Effectiveness is a situation that shows how the achievement of something with both time and good result. Effectiveness of government regulation means that the regulators have succeed implementing and applying the regulation in society. The effectiveness of government regulation is also apparent from whether the objective of the regulation is sufficient or not. The Financial Services Authority has made the Repurchase Agreement Transaction Regulation in 2015, which known as Financial Services Authority Regulation Num. 9/POJK.04/2015 Concerning Guideline of Repurchase Agreement Transaction for Financial Services Institution. Repurchase Agreement Transaction hereinafter referred to as Repo Transaction is a contract of selling or buying Securities with a commitment to sell or buy them back at the appointed time and price. The Repo Transaction is one of transaction in Indonesia's Capital Market. Repo Transactions are essentially type of transactions that can be considered as selling and buying Securities, but actually Repo Transaction is not same as selling and buying Securities in general. Differences between Repo Transaction and selling and buying Securities also seen in the effect of the Repo Transaction itself, each Repo Transaction shall result in a change of ownership of Securities. There had been a dispute in 2016 related to Repo Transaction between Benny Tjokrosaputro and an Investment Bank Goldman Sachs International, in his accusation Benny contends the transaction between Goldman and Platinum committed an illegal action of Repo Transaction, and it's a tort. It is expected that this regulation can provide protection and legal standing related to Repo Transaction in Indonesia.*

*Keywords: Capital Market, Securities, Repurchase Agreement.*

## **I. PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Salah satu kewajiban suatu negara adalah untuk membangun negaranya, setiap negara menginginkan rakyatnya hidup adil dan makmur. Dalam hal memajukan kesejahteraan rakyat dapat diwujudkan dengan pembangunan di berbagai bidang, salah satunya di bidang ekonomi. Perkembangan ekonomi di era modern tidak lepas dari peran penting keberadaan sektor pasar modal dalam suatu negara. Pasar modal diyakini memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perekonomian suatu negara. Keberadaan pasar modal dapat memberikan alternatif bagi dunia usaha untuk meningkatkan permodalan dalam bentuk ekuitas (equity) dengan cara melakukan penerbitan saham di pasar modal. Pasar modal tentunya diharapkan dapat meningkatkan aktifitas perekonomian mengingat perannya sebagai alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan yang hendak melakukan ekspansi atas kegiatan bisnisnya, sehingga hal tersebut dapat mendorong meningkatnya pendapatan perusahaan tersebut serta berimbas pada peningkatan kesejahteraan masyarakat luas. Pasar modal tidak jarang menjadi tolak ukur stabilitas ekonomi suatu negara.

Pasar modal Indonesia berawal dari kegiatan jual beli saham dan obligasi yang dimulai pada abad ke-19. Menurut buku *Effectengids* oleh Vereniging voor den Effectenhandel pada tahun 1939, jual beli efek telah berlangsung sejak tahun 1880. Perkembangan transaksi dalam pasar modal di Indonesia dapat uraikan dalam beberapa periode waktu. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

1. Periode Permulaan (1878-1912).
2. Periode Pembentukan Bursa (1912-1925).
3. Periode Awal Kemerdekaan (1925-1952).

4. Periode Kebangkitan (1952-1977).
5. Periode Pengaktifan Kembali (1977-1987).
6. Periode Deregulasi (1987-1995).
7. Periode Kepastian Hukum (1995-sekarang).
8. Periode Menyongsong Independensi Badan Pengawas Penanaman Modal (selanjutnya disebut “Bapepam”).

Pasar modal merupakan pasar untuk perdagangan berbagai instrumen keuangan jangka panjang. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut “UUPM”) mendefinisikan Pasar Modal sebagai kegiatan yang berkaitan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pasal 1 Ayat (5) UUPM menyatakan bahwa Efek didefinisikan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.

Di Indonesia, pihak yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan efek dalam pasar modal adalah PT. Bursa Efek Indonesia yang didirikan secara khusus untuk mengelola Bursa Efek Indonesia (selanjutnya disebut “BEI”). Secara umum, efek yang diterbitkan dan diperdagangkan di BEI, dapat diklasifikasikan ke dalam dua jenis, yakni efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang. Salah satu contoh efek bersifat ekuitas yang umum dikenal masyarakat adalah saham dan turunannya, sedangkan untuk efek bersifat utang contohnya yaitu obligasi, baik yang diterbitkan oleh perusahaan swasta maupun oleh lembaga pemerintah. Saham adalah tanda penyertaan modal dari seorang atau badan usaha di dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Dengan memiliki saham, umumnya seorang pemegang saham tersebut memiliki hak untuk hadir dalam rapat umum

pemegang saham dan memiliki suara dalam rapat umum pemegang saham. BEI mendefinisikan obligasi sebagai surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtanggankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

Dalam proses dinamika perdagangan efek, dikenal suatu bentuk transaksi yang disebut dengan transaksi Repurchase Agreement (selanjutnya disebut “REPO”). Secara umum transaksi REPO dilakukan dengan aktivitas menjual efek dengan janji untuk membeli kembali dalam waktu tertentu. Transaksi REPO adalah, transaksi penjualan efek antara dua belah pihak yang diikuti dengan perjanjian dimana pada tanggal yang telah ditentukan akan dilaksanakan pembelian kembali efek yang sama dengan harga yang telah disepakati. REPO juga dapat dikatakan sebagai kontrak jual efek dengan perjanjian akan dibeli kembali dalam kurun waktu tertentu, baik nilai maupun masa pembeliannya disepakati bersama. Umumnya pembelian kembali ini dilakukan dengan harga yang lebih tinggi atau juga bisa dengan perjanjian yang berisikan kondisi-kondisi tertentu dan dengan harga tertentu pula.

Transaksi REPO mengalami peningkatan yang lebih signifikan lagi pada tahun 2017, total transaksi REPO naik sebesar Rp42,04 (empat puluh dua koma nol empat) triliun, dari Rp263,17 (dua ratus enam puluh tiga koma tujuh belas) triliun menjadi Rp305,21 (tiga ratus lima koma dua puluh satu) triliun. Rata-rata harian nilai transaksi REPO juga mengalami kenaikan dari Rp1,10 (satu koma sepuluh) triliun menjadi Rp1,28 (satu koma dua puluh delapan) triliun. Seiring dengan berkembangnya transaksi REPO juga diiringi dengan permasalahan-permasalahan yang terjadi pada saat transaksi REPO dilakukan, salah satunya yaitu dalam hal pengembalian saham tersebut yang sudah melewati batas waktu perjanjian. Penerima efek selaku pembeli harus mengembalikan efek tersebut

kepada penjual efek sesuai waktu yang diperjanjikan atau pada saat penjual efek meminta kembali efeknya dengan cara dibeli kembali.

Dalam praktiknya, seringkali pada saat waktu yang telah ditentukan saham yang dibeli oleh pihak buyer (pembeli) seharusnya dikembalikan kepada pihak seller (penjual), namun saham tersebut tidak dapat dikembalikan karena pihak buyer telah menggadaikan kembali saham tersebut kepada pihak ketiga. Tentunya hal ini menimbulkan transaksi default yang berdampak besar bagi para pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut.

Munculnya berbagai variasi dalam transaksi ini didasari oleh belum rampungnya regulasi di Indonesia yang membahas mengenai perjanjian REPO, oleh karena peraturan yang ada belum mengatur secara rinci, banyak saham sengketa transaksi REPO saham yang gagal bayar terpaksa dijual ke pasar di harga rendah. Aturan mengenai REPO dikeluarkan pada tahun 2015 oleh OJK terkait pedoman transaksi REPO bagi Lembaga Jasa Keuangan. Peraturan OJK tersebut didukung dan OJK melengkapi peraturan tersebut dengan Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang GMRA Indonesia.

Hal utama yang diatur dalam Peraturan OJK Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi REPO bagi Lembaga Jasa Keuangan antara lain adalah sebagai berikut:

1. Lembaga Jasa Keuangan yang melakukan Transaksi Repo atas Efek tanpa warkat yg diatur dan diawasi oleh OJK serta yang terdaftar pada dan penyelesaiannya dilakukan melalui Bank Indonesia dan/atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib mengikuti ketentuan Peraturan OJK ini.
2. Setiap Transaksi Repo wajib mengakibatkan perubahan kepemilikan atas Efek dan wajib dibuat berdasarkan perjanjian tertulis.

Perjanjian tertulis atas Transaksi Repo tersebut wajib menerapkan GMRA Indonesia yang diterbitkan oleh OJK atau pihak lain yang diakui oleh OJK, kecuali Transaksi Repo tersebut dilakukan dengan:

1. Lembaga negara yang melaksanakan kebijakan fiskal atau moneter; dan/atau
2. Menggunakan prinsip-prinsip Syariah.

Apabila merujuk pada ketentuan dalam Pasal 1 Ayat (3) Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repo bagi Lembaga Jasa Keuangan, yang dimaksud dengan Lembaga Jasa Keuangan adalah lembaga yang melaksanakan kegiatan di sektor Perbankan, Pasar Modal, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan lainnya sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK. Oleh karena itu, semua yang termasuk dalam Lembaga Jasa Keuangan dalam melakukan transaksi Repo harus tunduk dibawah OJK.

Pasal 1338 Ayat (1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (selanjutnya disebut "KUHPerdata") menyebutkan bahwa semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya. Perjanjian Repo menjadi kesepakatan para pihak dan perjanjian tersebut menajai undang-undang bagi para pihak yang membuatnya. Transaksi Repo antara perusahaan efek dengan *client* yang tidak diatur secara spesifik baik oleh peraturan Bappam maupun dalam peraturan OJK mengakibatkan perjanjian Repo berdasar pada asas kebebasan berkontrak atau *pacta sunt servanda* yang justru memberi peluang terjadinya kegagalan di masa yang akan datang.

Hal tersebut yang terjadi dalam sengketa Transaksi Repo saham PT. Hamson Internasional Tbk. Pada hari Kamis tanggal 8 September 2016, Pengadilan Negeri Jakarta Selatan menggelar sidang perkara perdata tingkat pertama yang diajukan oleh Benny Tjokrosaputro (Penggugat), atas dasar Pasal 1365 KUHPerdata terhadap Goldman Sachs. Pasal tersebut mengatur mengenai

Perbuatan Melawan Hukum. Penggugat menguraikan bahwa transaksi jual beli saham yang dilakukan oleh Terugat dibawah perjanjian Repo tidak sah dan merupakan suatu Perbuatan Melawan Hukum yang pada akhirnya menimbulkan kerugian bagi Penggugat, dan oleh karenanya harus dibatalkan demi hukum. Kasus ini awalnya muncul ke publik ketika Penggugat membuat iklan di sejumlah surat kabar, iklan pertama diterbitkan di Jakarta Post pada 15 Desember 2016.

Berdasarkan pengakuan Tergugat, saham Hanson yang ia beli merupakan hasil transaksi dengan pihak Platinum Partners Value Arbitrage Fund, L.P (selanjutnya disebut “Platinum”) melalui transaksi Repo. Namun, Hakim Achmad Guntur menyampaikan bahwa pihak tergugat bukan merupakan pihak yang sah untuk mentransaksi saham MYRX tersebut dan hal tersebut merupakan Perbuatan Melawan Hukum kemudian menghukum Tergugat untuk membayar Rp320.875.000.000 (tiga ratus dua puluh miliar delapan ratus tujuh puluh lima juta) kepada Tergugat.

Dalam kasus tersebut dapat dilihat bahwa, pokok permasalahan yang terjadi adalah Platinum telah menjual kembali saham PT. Hanson International Tbk yang dijadikan sebagai objek transaksi Repo kepada pihak ketiga tanpa persetujuan Benny Tjokrosaputro sebagai penjual. Penulis tertarik untuk mengangkat kasus ini karena kasus ini sangat menyita perhatian publik pada tahun 2016 silam karena para pihak yang terlibat dalam kasus ini tidak lain antara bank investasi internasional (Goldman Sachs International) dan pengusaha nasional (Benny Tjokrosaputro).

Tidak rampungnya peraturan yang ada menyebabkan banyak transaksi Repo ditangani secara kurang maksimal, tidak sedikit juga pihak yang melanggar dalam transaksi Repo tidak mendapatkan sanksi sebelum dikeluarkannya Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015. Sebelum tahun 2015 transaksi Repo di

Indonesia tidak memiliki pedoman yang jelas, bagaimana tata cara dan pelaksanaan transaksi tersebut. Berdasarkan hal yang telah disebutkan di atas penulis akan melakukan kajian perbandingan peraturan khususnya dalam bidang sanksi, pelaksanaan, dan bagaimana penyelesaian sengketa transaksi Repo setelah adanya peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015.

Mengingat bahwa transaksi Repo saham dalam pasar modal Indonesia semakin marak, juga setelah penulis melihat dari perpustakaan hukum Universitas Tarumanagara penulisan skripsi tentang pasar modal dapat dibilang tidak teralu banyak. Berdasarkan research yang dilakukan penulis mengenai penulisan skripsi yang berkaitan dengan penulisan skripsi penulis yaitu pasar modal. Penulis hanya menemukan skripsi yang membahas mengenai kewenangan Bapepam terhadap pencegahan perbuatan curang di Bursa Efek Jakarta yang ditulis oleh Zulheri pada tahun 2000, kemudian keputusan Bapepam terhadap tindak pidana dalam pasar modal yang ditulis oleh Julius Bilal Tajudin pada tahun 2006, dan kewenangan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat dalam menyelesaikan sengketa pasar modal yang ditulis oleh Wiliam Andy Putra pada tahun 2013.

Sejauh ini belum pernah ada skripsi yang membahas mengenai transaksi Repo di Indonesia, oleh sebab itu penulis merasa perlu untuk dilakukan suatu skripsi yang berjudul **“Efektivitas Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan (Studi Kasus Transaksi Repo Saham Benny Tjokrosaputro Melawan Goldman Sachs International tahun 2016).”**

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, Penulis merumuskan perumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini:

Bagaimana Efektivitas Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 terkait Transaksi *Repurchase Agreement* (Repo) Saham di Indonesia?

### C. Metode Penelitian

Metode penelitian yang dipergunakan oleh penulis yakni penelitian hukum sosiologis atau yang sering disebut juga dengan penelitian hukum empiris, penelitian empiris yang Penulis lakukan adalah penelitian hukum seputar penelitian terhadap identifikasi hukum serta penelitian terhadap efektivitas hukum. Penulis dalam penelitiannya menggunakan banyak bahan sumber penelitian, antara lain seperti, bahan hukum dan bahan nonhukum. Bahan hukum yang Penulis gunakan bersumber dari Undang-Undang, Kitab Undang-Undang Hukum Acara Perdata, dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan serta Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan berikut dengan lampirannya. Dalam pengumpulan data, Penulis melakukannya secara *normative* atau studi kepustakaan. Teknik pengolahan data Penulis, Penulis olah secara bersamaan pada saat Penulis melakukan penelitian hukum ini, kemudian barulah penulis menyusun data tersebut secara sistematis. Mengenai teknis analisis data yang penulis gunakan bersifat induktif, yaitu Penulis mengembangkan konsep atas dasar data yang telah ada sebelumnya dengan mengikuti format penulisan yang tidak kaku dan sesuai dengan pembahasan Penulis.

## II. PEMBAHASAN

Indonesia memegang peran terbesar diperekonomian dalam Asia Tenggara. Indonesia memiliki potensi yang sangat menonjol terkait perkembangan sektor ekonomi, dengan perkembangan ekonomi Indonesia yang sangat pesat menyebabkan dunia internasional mulai menaruh perhatian terhadap Indonesia saat ini. Hal tersebut tentunya tidak lepas dari peran

Pemerintah setempat yang berusaha menekan angka transaksi impor serta mengekang ekspor komoditas atau yang lebih dikenal sebagai ekspor bahan mentah.<sup>1)</sup>

Pertumbuhan perekonomian Indonesia tidak hanya disebabkan oleh kebijakan pemerintah mengenai ekspor dan impor saja, namun pasar modal yang baik mempercepat pertumbuhan ekonomi yang berkualitas dan berkelanjutan<sup>2)</sup> Pasar modal sekarang sudah semakin dikenal dalam masyarakat, Pasar modal tidak hanya diakui sebagai sarana investasi bagi investor dalam negeri maupun investor luar negeri, namun pasar modal menjadi salah satu sumber pendanaan jangka panjang yang aman bagi para pelaku ekonomi.<sup>3)</sup>

Perdagangan Efek yang terjadi dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya dapat dilakukan oleh Anggota Bursa (AB) yang merupakan Anggota Kliring KPEI. Anggota Bursa Efek memiliki tanggung jawab atas seluruh transaksi yang terjadi di Bursa, baik transaksi tersebut merupakan untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah.<sup>4)</sup>

Dalam pasar modal ada berbagai macam transaksi yang dilakukan, salah satunya dikenal dengan transaksi *Repurchase Agreement* atau transaksi Repo. Transaksi Repo pada umumnya memiliki pengertian sebagai kontrak atau perjanjian jual atau beli suatu Efek dengan perjanjian untuk menjual atau membeli kembali Efek tersebut dikemudian hari dengan harga dan waktu yang telah disepakati oleh para pihak. Biasanya transaksi Repo tidak memiliki

---

<sup>1)</sup> Agnes Dwi Astriani, Perkembangan Ekonomi Indonesia, [www.kompasiana.com](http://www.kompasiana.com)

<sup>2)</sup> Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, Buka Bursa Efek 2019, Menko Perekonomian: Perkuat Pasar Modal untuk Pertumbuhan Ekonomi Berkualitas dan Berkelanjutan, [ekon.go.id](http://ekon.go.id)

<sup>3)</sup> *Ibid.*

<sup>4)</sup> Indonesia *Stock Exchange*, Mekanisme Perdagangan, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

jangka waktu yang panjang, umumnya transaksi Repo diselesaikan dalam waktu satu hari hingga paling lama satu tahun.

Transaksi Repo juga berfungsi sebagai *secured loans*, karena dalam melakukan transaksi Repo *buyer* akan memperoleh instrumen Efek sebagai “jaminan” atas sejumlah dana yang diserahkan kepada *seller*. Tentunya Efek tersebut harus dijual dan dibeli kembali oleh para pihak yang melakukan transaksi Repo tersebut di waktu yang telah disepakati sebelumnya.<sup>5)</sup> Transaksi Repo dalam pasar modal mulai dijadikan sebagai alternatif pendanaan bagi para investor yang ingin berinvestasi dalam waktu singkat dan mendapatkan keuntungan yang signifikan.

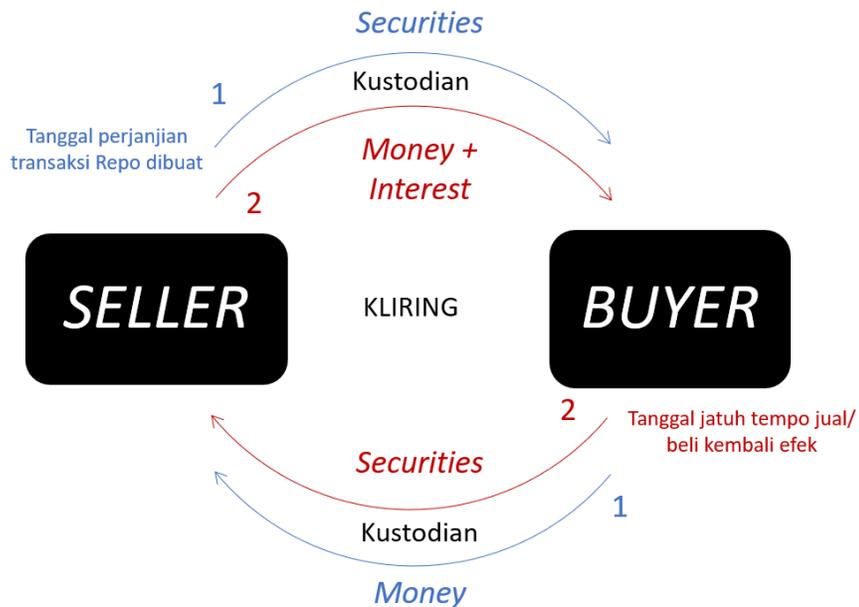
Transaksi Repo dapat dikategorikan sebagai investasi yang aman, karena dalam transaksi Repo terjadi perpindahan kepemilikan atas Efek yang diperjual belikan. Efek yang diperjual belikan juga berfungsi sebagai jaminan dari pihak penjual Efek untuk membeli Efek tersebut kembali dalam waktu yang sudah disepakati, apabila pada waktu yang telah disepakati *seller* tidak dapat membeli kembali Efek tersebut, maka Efek yang dipegang oleh *buyer* dapat dialihkan atau digunakan sebagai sumber pendanaan lain oleh *buyer*. Begitu juga sebaliknya, apabila telah jatuh tempo kemudian terjadi gagal serah pihak *seller* dapat meminta pertanggungjawaban ganti kerugian sejumlah harga pembelian saham kepada pihak *buyer* sesuai perjanjian transaksi Repo yang telah disepakati sebelumnya.

Transaksi Repo dapat meminimalisir kerugian yang mungkin akan diterima dikemudian hari oleh para pihak yang bertransaksi. Transaksi Repo merupakan pilihan yang tepat bagi para investor yang membutuhkan dana

---

<sup>5)</sup> Dharma Setyadi, Transaksi Repo (*Repurchase Agreement*), carajadikaya.com

cepat namun tidak ingin kehilangan kepemilikan atas Efek. Mekanisme transaksi yang ditawarkan oleh Transaksi Repo memberikan keuntungan bagi pihak *seller* dan *buyer* tersebut. Adapun alur atau mekanisme transaksi Repo yang dimaksud adalah sebagai berikut:



Apabila melihat alur di atas, pertama-tama pada saat transaksi Repo dilakukan *seller* menyerahkan *securities* atau Efek kepada *buyer*, namun dalam prosesnya ada suatu Lembaga Penjamin yang disebut dengan Kustodian, yaitu suatu bank yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan asset para pelaku transaksi dalam pasar modal, baik itu Efek maupun dana nasabah sebelum dilakukan perpindahan kepemilikan. Dalam Bursa Efek Indonesia, fungsi kustodian dijalankan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Kliring merupakan proses perhitungan hak dan kewajiban yang timbul dari transaksi yang dilakukan oleh Anggota Bursa di Bursa Efek Indonesia,

yang harus diselesaikan pada tanggal penyelesaian<sup>6)</sup> Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), yang merupakan lembaga Kliring berfungsi sebagai *Central Counterparty*, yakni pihak ketiga atau perantara untuk melakukan pengalihan hukum antara Anggota Bursa yang menjual Efek dan membeli Efek.<sup>7)</sup> KPEI berinteraksi secara langsung sebagai penjual atau pembeli Efek dengan Anggota Bursa yang ingin menjual atau membeli Efek. Dapat dikatakan apabila Anggota Bursa ingin menjual Efek KPEI bertindak sebagai pembeli Efek, begitu juga sebaliknya. KPEI berfungsi sebagai penjamin seluruh transaksi yang terjadi dalam Bursa yang dilakukan dapat terselesaikan.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dilihat bahwa transaksi Repo melibatkan beberapa pihak dalam satu kali transaksi. Setelah transaksi diterima oleh KPEI Efek yang diserahkan oleh *seller* akan disimpan oleh KSEI sambil menunggu pembayaran dana dari *buyer*, kemudian setelah transaksi tersebut berhasil barulah KSEI akan melakukan *transfer* Efek yang telah berpindah Kepemilikannya kepada pihak *buyer*, dan menyerahkan dana pembayaran atas Efek kepada *seller*.

Pada awalnya tidak ada peraturan pemerintah yang mengatur mengenai transaksi Repo. Transaksi Repo dilakukan atas dasar kesepakatan para pihak yang melakukan perjanjian, hal tersebut diatur dalam Pasal 1320 KUHPerdata mengenai syarat sahnya perjanjian:

Untuk sahnya suatu perjanjian diperlukan empat syarat:

1. Sepakat mereka yang mengikatkan dirinya;

---

<sup>6)</sup> Kliring Penjaminan Efek Indonesia, Sekilas Kliring Transaksi Bursa, [kpei.co.id](http://kpei.co.id)

<sup>7)</sup> *Ibid.*

2. Kecakapan untuk membuat suatu perikatan;
3. Suatu hal tertentu;
4. Suatu sebab yang halal.

Transaksi Repo dikategorikan sebagai perjanjian jual atau beli kembali atas suatu Efek, segala ketentuan dan isi perjanjian ditentukan oleh para pihak, baik harga penjualan Efek, hingga tanggal jatuh tempo Efek tersebut harus dijual dan dibeli kembali oleh para pihak. Definisi jual beli diatur dalam Pasal 1457 KUHPdata yakni, suatu persetujuan dengan mana pihak yang satu mengikatkan dirinya untuk menyerahkan suatu barang, dan pihak yang lain untuk membayar harga yang dijanjikan.

Ketentuan mengenai hak membeli kembali atas suatu barang juga diatur dalam Pasal 1519 KUHPdata, yang menyebutkan bahwa kekuasaan untuk membeli kembali barang yang telah dijual, timbul karena suatu perjanjian, yang tetap memberi hak kepada penjual untuk mengambil kembali barang yang dijualnya dengan mengembalikan uang harga pembelian asal dan memberikan penggantian yang disebut dalam Pasal 1532. Dalam Pasal 1520 disebutkan bahwa hak untuk membeli barang tersebut tidak boleh melebihi dari waktu lima tahun dan tidak dapat diperpanjang, kemudian Pasal 1521 juga menyebutkan bahwa apabila penjual barang yang melakukan perjanjian dengan hak membeli kembali lalai, pemilik barang menjadi pembeli tetap atas barang yang dibelinya.

Dalam Pasal 1532 KUHPdata disebutkan bahwa:

Si penjuwal yang menggunakan jaji membeli kembali tidwk saja diwajibkan fmengembalikh seluruh harga pembelian asasl, tetapi juga diwajibkan mengganti semua biaya menurt hokum yang telah dikeluarkan untuk menyelenggarakan pembelan serta penyeahannya, begitu pla biaoya yang perlu

untuk pembeulan-pembetulan, dan biaya yang menyebabkan barangnya yang dijual bertambah harganya, sejumlah tambahnya ini.

Ia tidak dapat memperoleh penguasaan atas barang yang dibeli kembali, selain setelah memenuhi segala kewajiban ini.

Apabila si penjual, sebagai akibat janji beli kembali, memperoleh kembali barangnya, maka barang itu harus diserahkan kepadanya bebas dari semua beban dan hipotik yang ditetapkan oleh si pembeli di atasnya; ia namun itu diwajibkan menestapi perjanjian-perjanjian sewa yang dengannya itikad baik telah dibuat oleh si pembeli.

Ketentuan mengenai transaksi Repo dahulu hanya bersumber dari pasal kesepakatan para pihak yang diatur sebagai perjanjian dalam KUHPerduta. Pada dasarnya apabila hanya berpaku dengan ketentuan tersebut di atas penulis berpendapat bahwa transaksi Repo tidak lain dianggap sebagai kontrak atau perjanjian jual beli biasa, namun pada kenyataannya transaksi Repo tidak sama dengan transaksi jual beli Efek pada umumnya.

Dalam menjalankan transaksi Repo ada dua unsur yang harus terpenuhi, unsur yang pertama adanya kontrak atau perjanjian jual beli, unsur yang kedua yaitu janji untuk menjual atau membeli kembali Efek tersebut dengan kualitas yang sama atau sekelas. Kedua unsur tersebut merupakan satu kesatuan yang tidak dapat dipisahkan karena suatu transaksi jual beli Efek dapat dikategorikan sebagai transaksi Repo apabila memenuhi kedua unsur tersebut.

Apabila transaksi Repo disamakan dengan transaksi jual beli Efek pada umumnya dalam implementasinya hal tersebut dapat menimbulkan terjadinya kendala terutama dalam aspek teknis karena pada saat KUHPerduta disusun

transaksi Repo di Indonesia belum terjadi, sudah pasti akibat hukum yang ditimbulkan dari perjanjian jual beli biasa dengan perjanjian transaksi Repo memiliki perbedaan dan bila hanya berpaku terhadap pasal dalam KUHPerdara yang mengatur mengenai perjanjian tentu tidak akan memberikan perlindungan hukum yang maksimal bagi para pelaku perjanjian transaksi Repo tersebut.

Berdasarkan hasil wawancara yang penulis lakukan dengan Bapak Darwin dari OJK, beliau mengatakan bahwa pasar modal merupakan pasar yang sangat dinamis dan sarat akan peraturan, oleh karena itu sangat penting untuk setiap transaksi atau aktivitas di dalam pasar modal untuk memiliki peraturan yang mengatur secara jelas dan detail mengenai setiap aktivitas di dalam pasar modal agar adanya kepastian hukum, dan dapat meminimalisir pelanggaran-pelanggaran atau kegagalan transaksi dalam aktivitas pasar modal.

Melihat belum adanya regulasi mengenai hal tersebut, OJK melakukan kajian mengenai transaksi Repo di Indonesia dengan mengadopsi dari *General Master Repurchase Agreement* yang dikeluarkan oleh *International Capital Market (ICMA)*, kemudian dibentuklah Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan yang dilengkapi dengan Surat Edaran OJK Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang GMRA Indonesia.

Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan ini mengatur segala ketentuan mengenai transaksi Repo secara khusus apabila pelaku transaksi tersebut adalah Lembaga Jasa Keuangan. Dalam Pasal 1 Ayat 4 Peraturan OJK tersebut dijelaskan bahwa Lembaga Jasa Keuangan yang dimaksud adalah

lembaga yang melaksanakan kegiatan di sektor Perbankan, Pasar Motrdal, Perasuransian, Dana Penlsiun, Lemsbaga Pembdiayaan, dan Lembag Jtasa Keuangan lainnya sebagaimana dimaksud daalam Undng-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 tetang Otoritaas Jasa Keuangsn.

Dengan adanya ketentuan yang mengatur mengenai transaksi Repo ini Pemerintah berharap dapat mengisi kekosongan hukum yang sebelumnya terjadi. Peraturan ini berlaku efektif per tanggal 1 Januari 2016 dan mengakibatkan segala transaksi Repo yang terjadi setelah tanggal tersebut harus tunduk kepada peraturan ini. Perjanjian transaksi Repo yang dibuat setelahnya harus sesuai dengan standar dari GMRA Indonesia yang dikeluarkan oleh OJK.

Dalam kasus yang penulis angkat, Tergugat yaitu Goldman Sachs *International*, merupakan Lembaga Jasa Keuangan yang bergerak di sektor Perbankan dan Keuangan di New York, Amerika. Tergugat merupakan Bank Investasi Internasional, oleh karena itu sengketa yang terjadi antara Penggugat dan Tergugat wajib tunduk pada Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 dan berada di bawah kewenangan OJK.

Dasar gugatan penggugat adalah Pasal 1365 KUHPerdata, mengenai perbuatan melawan hukum.<sup>8)</sup> Penggugat mendalilkan bahwa Transaksi Repo yang dilakukan oleh Tergugat atas saham Penggugat diyakini ilegal dan telah melawan hukum Penggugat mengklaim telah terjadi perpindahan kepemilikan dari saham yang disengketakan dari atas nama Penggugat menjadi atas nama Tergugat berdasarkan Daftar Pemegang Saham PT Hanson *International* Tbk. tanpa sepengetahuan Penggugat. Hal tersebut dibantah oleh Tergugat, dalam jawabannya Tergugat memberikan pernyataan bahwa saham tersebut

---

<sup>8)</sup> Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan Nomor 618/Pdt.G/2016/PN Jkt.Sel., hal. 3.

diperoleh dari pembelian secara sah dalam Pasar Negosiasi dengan pihak Platinum (Pembeli Awal) dan telah diselesaikan di KSEI.<sup>9)</sup>

Mengingat ada dua periode waktu transaksi dalam sengketa transaksi Repo ini, sebelum dan sesudah dikeluarkannya Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan dan berdasarkan ketentuan peralihan dalam peraturan tersebut yang menyebutkan bahwa segala transaksi yang sedang berjalan maupun sudah ada sebelum POJK Repo diberlakukan tidak perlu disesuaikan dengan Peraturan OJK ini, oleh karena itu transaksi yang terjadi antara Penggugat dengan Platinum didasari oleh perjanjian atau kontrak yang dibuat oleh para pihak sesuai dengan ketentuan dalam KUHPerdata. Berdasarkan ketentuan tersebut maka seharusnya apabila melihat dalam Pasal 1519 dan Pasal 1532 KUHPerdata, Platinum sebagai pembeli memegang kekuasaan penuh atas barang tersebut dan memiliki hak untuk mengalihkannya, apabila pada waktu yang ditentukan Platinum tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka Ia harus mengembalikan uang harga pembelian asal serta mengganti semua biaya

---

<sup>9)</sup> *Ibid.*, hal 15.

menurut hukum yang telah dikeluarkan pada saat perjanjian tersebut berlangsung dan memberikan penggantian tersebut kepada pihak Penggugat sebagai penjual. Transaksi yang terjadi antara Platinum dan Tergugat terjadi setelah dikeluarkannya POJK mengenai transaksi Repo, oleh karena itu transaksi tersebut tunduk pada POJK Repo ini.

Apabila mengacu pada Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan Nomor 618/Pdt.G/2016/PN Jkt.Sel. sejumlah transaksi telah dilakukan oleh pihak Penggugat dengan Platinum sejak tanggal 20 Agustus 2014, dan dalam pembuktiannya Penggugat beberapa kali telah menyerahkan surat kepada Platinum untuk membeli kembali saham PT. Hanson tersebut. Melihat dari sisi pembuktian Tergugat, Tergugat melampirkan rincian pembayaran atas pembelian saham tersebut sesuai prosedur dan dengan itikad baik, Tergugat juga dapat membuktikan bahwa Ia adalah pemegang saham yang sah, hal tersebut dibuktikan dengan bukti kutipan dari Daftar Pemegang Saham PT. Hanson yang menunjukkan kepemilikan saham Tergugat di PT. Hanson pada 16 Mei 2016.<sup>10)</sup>

Terjadinya gagal serah saham dalam Transaksi Repo pada saat tanggal pembelian kembali yang telah jatuh tempo dapat disebabkan oleh karena pihak pembeli saham tersebut sebelum tanggal jatuh tempo pembelian kembali telah menjual dan atau mengalihkan saham tersebut kepada pihak ketiga, hal tersebut yang terjadi dalam Transaksi Repo saham PT. Hanson *International Tbk*.

Menurut saksi ahli yang dihadirkan Tergugat, Prof. Christian Anthony Johnson menyatakan bahwa Pembeli Awal masih punya hak milik atas saham dan masih punya kuasa untuk mengalihkan atau memindahtangankan hal itu (saham PT. Hanson) meskipun Ia telah memberikan janji kepada penjual bahwa Ia tidak akan melakukannya. Tapi kalau Ia melakukannya juga, maka Ia itu

---

<sup>10)</sup> *Ibid.*, hal 63.

harus bertanggungjawab untuk memberikan ganti rugi atas pelanggaran kontrak tapi itu tidak berarti bahwa Ia tidak memiliki hak kepemilikan atau memiliki kuasa untuk memindahtangankan saham, dan Pihak Ketiga itu bukanlah para pihak atau pihak yang terlibat dalam perjanjian Repo dan si penjual itu hanya boleh menuntut pihak pembeli dalam perjanjian.<sup>11)</sup>

Setelah melakukan survei ke beberapa pihak yang berkaitan dengan penulisan skripsi Penulis, Penulis sependapat dengan pendapat Ahli Hukum Tergugat yang pendapatnya telah Penulis kutip di atas. Penulis tidak terlalu sependapat dengan putusan Majelis Hakim yang menolak seluruh eksepsi Tergugat, menurut Penulis, jawaban Tergugat, eksepsi serta bukti yang dijukan oleh Tergugat cukup *valid* dan beralasan, kemudian mengenai peraturan yang digunakan dalam penyelesaian kasus tersebut berdasarkan wawancara dengan salah satu tim penyusun POJK Repo tersebut, POJK Repo tidak berlaku surut, segala transaksi yang sedang berjalan dan sudah ada tidak perlu menyesuaikan dengan POJK Repo tersebut.

Apabila mengkaitkan kasus ini dengan rumusan masalah yang dirumuskan oleh Penulis yaitu, bagaimana Efektivitas Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 terkait Transaksi *Repurchase Agreement* (Repo) Saham di Indonesia. Untuk mengetahui efektivitas suatu peraturan, apakah peraturan tersebut sudah berlaku efektif dan apakah peraturan tersebut sudah efektif diterima di masyarakat perlu diketahui sebelumnya apa definisi dari efektivitas peraturan itu dahulu. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia, Efektif artinya (1) ada efeknya (akibatnya, pengaruhnya, kesannya); (2) manjur atau mujarab (tentang obat); (3) dapat membawa hasil; berhasil guna (tentang usaha, tindakan); (4) mangkus; mulai berlaku (tentang undang-undang, peraturan). Keefektifan

---

<sup>11)</sup> *Ibid.*, hal 89.

artinya (1) keadaan berpengaruh, hal berkesan, (2) kemanjuran; kemujaraban, (3) keberhasilan (usaha, tindakan), dan (4) hal mulia berlakunya (undang-undang, peraturan).<sup>12)</sup>

Mengenai efektivitas suatu peraturan, banyak hal yang perlu diperhatikan. Pada dasarnya efektivitas peraturan sendiri memiliki tiga unsur, antara lain struktur, substansi, dan budaya hukum. Dalam kasus ini unsur efektivitas yang terpenuhi adalah unsur substansi, dimana aturan, norma, dan perilaku nyata manusia telah berada dalam sistem hukum tertentu, dan orang atau lembaga yang berada di dalam sistem hukum tersebut telah berhasil membuat suatu keputusan dibawah kewenangan mereka sehingga menghasilkan produk hukum (peraturan) berdasarkan aturan baru yang disusun oleh lembaga tersebut.

Syarat suatu peraturan dianggap berlaku efektif menurut Ahli Hukum Clarence. J. Dias, apabila peraturan tersebut:

1. Mudah tidaknya makna atau isi aturan-aturan hukum itu ditangkap;
2. Luas tidaknya kalangan di dalam masyarakat yang mengetahui isi aturan-aturan yang bersangkutan;
3. Efisien dan efektif tidaknya mobilisasi aturan-aturan hukum yang dicapai dengan bantuan dari;
  - a. Aparat administrasi yang menyadari kewajibannya untuk melibatkan dirinya ke dalam usaha mobilisasi yang demikian.
  - b. Para warga masyarakat yang merasa terlibat dan merasa harus berpartisipasi di dalam proses mobilisasi hukum.
4. Adanya mekanisme penyelesaian sengketa yang tidak hanya harus mudah dihubungi dan dimasuki oleh setiap warga masyarakat, akan tetapi juga harus cukup efektif menyelesaikan sengketa; dan

---

<sup>12)</sup> Departemen Pendidikan dan Kebudayaan RI, *Ibid*.

5. Adanya anggapan dan pengakuan yang merata di kalangan warga masyarakat, bahwa aturan-aturan dan pranata-pranata hukum itu memang sesungguhnya berdaya mampu efektif.

Berdasarkan wawancara yang penulis lakukan dengan Bapak Darwin, Beliau mengatakan bahwa efektivitas suatu peraturan didasari oleh tercapai atau tidaknya tujuan dari peraturan tersebut dibuat. Keadaan yang melatarbelakangi peraturan ini dibuat adalah karena adanya kajian yang dilakukan oleh OJK mengenai aktivitas transaksi yang dilakukan dalam pasar modal, kemudian ditambah dengan adanya kegagalan-kegagalan dari transaksi Repo dalam pasar modal, yang diakibatkan oleh kekosongan hukum terkait peraturan mengenai Transaksi Repo di Indonesia.

Kegagalan yang kerap kali dalam transaksi Repo terjadi membuat para pemangku kepentingan dalam pasar modal berharap adanya koridor hukum yang jelas serta adanya regulasi yang mengatur mengenai transaksi Repo secara spesifik, hal tersebut juga salah satu alasan dibuatnya POJK Repo ini yang akhirnya berlaku per tanggal 1 Januari 2016. Menurut pandangan Bapak Darwin, POJK Repo ini cukup dapat menjawab kebutuhan para pelaku transaksi dalam pasar modal. Peraturan ini tidak hanya mengisi kekosongan hukum tetapi juga memberi kepastian hukum baik bagi para investor dalam negeri maupun investor asing.

Peraturan ini juga dinilai efektif karena tujuan dari peraturan ini telah tercapai yaitu sebagai standardisasi transaksi Repo di Indonesia dan juga dengan diberlakukannya peraturan ini terbukti meningkatkan likuiditas transaksi Repo di Indonesia, karena dengan adanya aturan yang mengatur secara spesifik, menimbulkan rasa aman terhadap para investor yang ingin menginvestasikan aset mereka dalam pasar modal melalui transaksi Repo.

Efektivitas peraturan ini juga dapat dilihat dari penerapannya dalam penyelesaian kasus ini pada transaksi yang terjadi setelah diberlakukannya POJK Repo karena pertimbangan Hakim yang diberikan memiliki dasar daripada Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan. Dalam Pasal 3 Ayat 3 Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan disebutkan bahwa dalam hal terjadi peristiwa kegagalan (*event of default*) dalam Transaksi Repo, para pihak wajib menyelesaikan kewajibannya sesuai dengan tata cara penyelesaian peristiwa kegagalan serta hak dan kewajiban yang mengikutinya sebagaimana dimuat dalam perjanjian Transaksi Repo. Peristiwa kegagalan ini termasuk adanya pernyataan yang dibuat penjual atau pembeli salah atau tidak benar secara material pada saat diberikan atau ditegaskan kembali, dan pihak yang tidak wanprestasi (*non-defaulting party*) mengirimkan pemberitahuan peristiwa kegagalan pada pihak yang wanprestasi (*defaulting party*).<sup>13)</sup>

Bahwa telah terjadi peristiwa kegagalan dalam transaksi Repo antara yang terjadi antara pihak Penggugat, Platinum sebagai Pembeli Awal dan Tergugat. Para pihak telah menggunakan haknya untuk membuktikan dalil dan pembelaannya masing-masing dalam pengadilan, namun berdasarkan pertimbangan Majelis Hakim eksepsi yang diajukan oleh Tergugat tidak memiliki dasar yang kuat sehingga patut untuk ditolak seluruhnya. Hakim berpendapat transaksi yang dilakukan antara Penggugat dengan Platinum

---

<sup>13)</sup> Penjelasan mengenai peristiwa kegagalan dalam Pasal 3 Ayat 3 Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan memiliki empat klasifikasi agar dapat disebut sebagai suatu peristiwa kegagalan, antara lain; gagal memenuhi kewajiban terkait transaksi Repo, Lembaga Jasa Keuangan sedang dalam pembekuan sementara kegiatannya, ada pernyataan wanprestasi dari pihak penjual atau pembeli dan dapat dibuktikan, dan para pihak dalam transaksi Repo dalam kondisi pailit.

karena transaksi tersebut merupakan transaksi Repo yang dimana dalam perjanjiannya memuat klausula yang mengatur tentang hak beli kembali pada waktu tertentu mengakibatkan saham yang dikuasai oleh Platinum sejatinya tidak dijual secara lepas seperti transaksi jual beli barang pada umumnya.

Hakim berpendapat tanpa adanya persetujuan secara tegas dari pihak penjual untuk menjual saham yang dibelinya, maka penjual tidak dapat menjual secara bebas saham tersebut, ditambah Penggugat telah melakukan permintaan kepada Platinum untuk membeli kembali saham tersebut, sehingga pada dasarnya Platinum bukan merupakan pemilik yang sah atas saham PT. Hanson. Hakim juga mempertanyakan itikad baik dari Tergugat pada saat melakukan transaksi Repo dengan Platinum atas saham dari PT. Hanson tersebut.

Terhadap pembuktian Ahli dari Tergugat yang memberikan pendapat bahwa pihak pembeli dalam transaksi Repo memiliki hak untuk menjual saham kepada pihak ketiga, namun dalam pembuktiannya Penggugat berhasil membuktikan bahwa Platinum adalah pihak yang tidak mempunyai hak untuk menjual saham kepada pihak ketiga dalam perkara *a quo*, oleh karena itu transaksi tersebut dinyatakan batal demi hukum dan Tergugat dihukum membayar keseluruhan biaya perkara.

Kasus ini menjadi pembelajaran, bahwa ternyata dibalik berjalannya POJK Repo yang dianggap efektif oleh beberapa pihak yang Penulis wawancarai, ternyata ada kasus seperti ini yang terjadi dalam praktiknya. Melihat ketentuan yang diatur oleh OJK dalam Pasal 3 Ayat 1 dalam POJK Repo telah diatur mengenai tiap-tiap transaksi Repo yang dilakukan mengakibatkan perubahan kepemilikan Efek, hal tersebut berarti dengan perubahean kepemilikan, makka Efek yang ditransaksikan bukan merupakan jaminan dalam transaksi sehingga tidak tunduk pada rekarakterisasi yang menghnilangkkn prinsip perbahan kepemilikan.

Menurut Penulis, pertimbangan Hakim mengenai status kepemilikan atas saham kurang relevan dengan ketentuan yang diatur dalam POJK Repo ini, karena dalam POJK Repo telah dijelaskan bahwa pembeli Efek memiliki kekuasaan penuh terhadap saham tersebut, dan memiliki kewenangan untuk melakukan pengalihan dan atau transaksi jual beli lainnya kepada pihak ketiga atas Efek tersebut.

### III. PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil uraian analisis pembahasan yang telah dilakukan mengenai permasalahan yang diteliti sebelumnya, penulis menarik kesimpulan bahwa:

Suatu peraturan dianggap berlaku efektif apabila peraturan tersebut memiliki dampak atau pengaruh bagi masyarakat terkait peraturan tersebut. Keefektivitasan suatu peraturan juga dilihat dari tercapai atau tidaknya tujuan dari peraturan tersebut dibuat, terkait dengan Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan tujuan dari peraturan ini dibuat adalah sebagai standarisasi transaksi Repo di Indonesia dan untuk meningkatkan likuiditas transaksi Repo dalam pasar modal. Dalam implementasinya kedua tujuan dari pembentukan peraturan tersebut telah tercapai, sehingga dapat disimpulkan peraturan ini telah berlaku efektif.

Efektivitas suatu peraturan juga dapat dilihat dari penerapan peraturan tersebut dalam penyelesaian sebuah kasus, mengingat pertimbangan yang diberikan oleh Majelis Hakim dalam kasus yang Penulis angkat berdasar dari Peraturan OJK No. 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan. Dengan adanya ketentuan secara khusus mengenai transaksi Repo di Indonesia telah memberikan kepastian

hukum untuk para pemangku kepentingan dalam pasar modal Indonesia, selain itu POJK Repo juga mengisi kekosongan hukum dalam transaksi Repo di Inonesia yang sebelumnya tidak ada. Sebelum adanya POJK Repo ini transaksi Repo dianggap sama dengan transaksi jual beli Efek pada umumnya, namun pada nyatanya transaksi Repo bukan merupakan transaksi jual beli Efek biasa, transaksi Repo menyebabkan perpindahan kepemilikan atas Efek.

## **B. Saran**

Adapun saran yang dimunculkan oleh Penulis dalam penelitian ini berdasarkan kesimpulan di atas, Penulis berpendapat bahwa kasus ini dapat dijadikan sebagai pembelajaran, dibalik berjalannya POJK Repo yang dianggap efektif oleh beberapa pihak yang telah Penulis wawancarai, namun nyatanya masih ada kasus dengan pokok permasalahan seperti ini yang terjadi di Indonesia setelah POJK Repo ini berlaku. Penulis menyarankan sebaiknya Penegak Hukum lebih memperhatikan ketentuan dalam POJK Repo secara komprehensif dalam memutus suatu sengketa, sehingga Penegak Hukum dapat lebih melindungi kepentingan para pihak yang terlibat dalam sengketa transaksi Repo ssham di Indonesia.

Bagi para pemangku kepentingan lainnya dalam pasar modal, Penulis berpendapat akan lebih baik apabila para pihak yang terlibat dalam sengketa lebih memahami dan memperhatikan isi dari klausula perjanjian yang mereka buat, sehingga akan meminimalisir kemungkinan terjadinya kegagalan dalam transaksi tersebut, dan juga untuk menghindari terjadinya *implementation problem* atau permasalahan penafsiran peraturan perundang-undangan yang terkait dengan sengketa transaksi Repo di Indonesia.

## **IV. DAFTAR PUSTAKA**

### **A. Buku**

- Ali, H. Zainudin. *Metode Penelitian Hukum*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2009).
- Ariyanti, Widyaningsih. *Aspek Hukum Kewirausahaan*. (Malang: Polinema Press, 2018.)

- Balfas, Hamud M., *Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: PT. Tatanusa, 2006.)
- Bentham, Jeremy. *An Introduction to The Principles of Morals and Legislation*. London: Batoche Books Kichener, 1781.)
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy Fakhrudin. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. (Jakarta: PT Salemba Emban Patria, 2001.)
- Friedman, Lawrence M. *Sistem Hukum Perspektif Ilmu Sosial (A legal Sistem A Social Science Prespective)*, diterjemahkan oleh M. Khozim. (Bandung: Nusa Media, 2009.)
- Hariyani, Iswi dan R. Serfianto D.P. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. (Jakarta: Transmedia Pustaka, 2010.)
- Ilmar, Aminuddin. *Hukum Penanaman Modal di Indonesia*. (Jakarta: Kencana Prenada Media, 2007.)
- Kansil, Christine. S.T dan C.S.T. Kansil. *Hukum Perusahaan Indonesia (Aspek Hukum Dalam Ekonomi)*. (Jakarta: Pradyna Paramita)
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum (Edisi Revisi)*. (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009.)
- Muhammad, Abdulkadir. *Hukum Perdata Indonesia*. (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2000.)
- Mulhadi. *Hukum Perusahaan: Bentuk-Bentuk Badan Usaha di Indonesia*. (Bogor: Ghalia Indonesia)
- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. (Jakarta: Kencana, 2004.)
- ND, Mukti Fajar dan Yulianto Achmad. MH. *Dualisme Penelitian Hukum Normatif & Empiris*. Cetakan ke-IV. (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2017.)
- Qamariah, Yulia dan Tayinayati. *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2009.)

- Rahadiyan, Inda. *Hukum Pasar Modal Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*. Cetakan Pertama. (Yogyakarta: UII Press, 2014.)
- Raharjo, Satjipto. *Ilmu Hukum*. (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2012.)
- Rawls, John. *A Theory of Justice, Teori Keadilan*. Diterjemahkan oleh Uzair Fauzan dan Heru Prasetyo. (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2006.)
- RI, Departemen Keuangan. *Seluk Beluk Pasar Modal*. (Jakarta: Departemen Keuangan, tanpa tahun.)
- Rokhmatussa'dyah, Ana dan Suratman. *Hukum Investasi & Pasar Modal. Edisi Pertama*. Cetakan Pertama. (Jakarta: Sinar Grafika, 2010.)
- Rumokoy, Donald Albert. *Pengantar Ilmu Hukum*. (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2014.)
- Salim, H. *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis Dan Disertasi*. (Jakarta: Rajawali Press, 2013.)
- Satrio, J. *Hukum Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian Buku I*. (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1995.)
- Serfianto, R dan Iswi Hariyani. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. (Jakarta: Transmedia Pustaka, 2010.)
- Sedarmayanti. *Sumber Daya Manusia dan Produktivitas Kerja*. (Bandung: CV Mandar Maju, 2009.)
- Soebani, Beni Ahmad. *Metode Penelitian Hukum*. Cetakan ke-1. (Bandung: Pustaka Setia, 2009.)
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. (Jakarta: Universitas Indonesia, 1986.)
- Sumantoro dan R.T. Sutantya R. Hadhikusuma. *Pengertian Hukum Perusahaan: Bentuk-bentuk perusahaan yang berlaku di Indonesia*. (Jakarta: Rajawali Press, 1991.)
- Sunggono, Bambang. *Metodologi Penelitian Hukum*, (Jakarta: Rajawali Press, 2003.)

Supriyono. *Sistem Pengendalian Manajemen*. (Yogyakarta: BPFE, 2000.)

Usman, Nurdin. *Konteks Implementasi Berbasis Kurikulum*. (Jakarta: Grasindo, 2002.)

Widyaningsih, Ariyanti. *Aspek Hukum Kewirausahaan*. (Malang: Polinema Press, 2018.)

Widyoatmojo, Sawidji. *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*. (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009.)

## **B. Peraturan Perundang-Undangan**

Indonesia. Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 792 Tahun 1990 tentang Lembaga Keuangan.

\_\_\_\_\_. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

\_\_\_\_\_. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Tjitrosudibio dan Subekti. *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*, (Jakarta: PT Pradnya Paramita, 2008.)

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

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman

Transaksi Repurchase Agreement Bagi Lembaga Jasa Keuangan.

Putusan Pengadilan Nomor 618/Pdt.G/2016/PN Jkt. Sel. tentang Sengketa jual beli saham dengan perjanjian Repo antara Benny Tjokrosaputro dengan PT. Goldman Sachs International.

## **C. Jurnal, Artikel, Internet**

Marthinus, Trinada Kristo. “Tanggungjawab Penerima Saham Repurchase Agreement (Repo) Dalam Pengembalian Saham Pada Transaksi Repo Saham Dengan Metode Sell/Buy Back Repo”, *Diponegoro Law Review*, Volume 5 Nomor 2 Tahun 2016.

Setyadi, Dharma. “Fasilitas Instruksi Penyelesaian Transaksi Repo”, *Majalah Forum Kustodian Sentral Efek Indonesia (Fokuss)*, edisi 05 Tahun 2010.

Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, [www.kbbi.web.id](http://www.kbbi.web.id), Minggu, 3 Februari 2019.

Hukum Online, “Sengketa Saham, Goldman Sachs Ajukan Banding”,  
www.hukumonline.com, Minggu, 3 Februari 2019.

Bursa Efek Indonesia, ”Surat Utang (Obligasi)”, www.idx.co.id, Selasa, 12 Februari  
2019.

Ed Davies, Cindy Silviana, “Indonesia Court Rules Against Goldman in Hanson Share  
Ownership Dispute”, www.reuters.com, Minggu, 3 Februari 2019.

Kontan, “Ini Alasan Hakim Terima Gugatan Tjokro”, www.nasional.kontan.go.id,  
Minggu, 3 Februari 2019.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), “Ketua DK OJK: Transaksi Repo Meningkatkan Setiap  
Tahun”, www.ojk.go.id/id, Sabtu, 2 Februari 2019.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), “Siaran Pers: OJK Rilis Aturan Transaksi Repo”,  
www.ojk.go.id, Sabtu, 2 Februari 2019.

Sandy, Kunti Fahmar, “Total Transaksi Repo 2017 Capai Rp305,12 Triliun”,  
ekbis.sindonews.com, Selasa, 12 Februari 2019.

#### **D. Kamus**

Departemen Pendidikan dan Kebudayaan RI. Kamus Besar Bahasa Indonesia  
Edisi Kedua. (Jakarta: Balai Pustaka, 1995.)

Black, Henry Campbell. *Black's Law Dictionary. (United States of American:  
West Publishing Co., 1978.)*