

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Sektor ekonomi Indonesia terus mengalami pertumbuhan dalam kegiatan usaha, salah satunya dicontohkan dengan berkembangnya pasar modal. Secara umum, pasar modal adalah tempat untuk berinvestasi. Fungsi pasar modal itu sendiri adalah untuk mentransfer dana dari investor atau pemodal (pihak yang kelebihan dana) ke perusahaan (pihak yang membutuhkan dana).<sup>1</sup> Perusahaan selaku pihak yang membutuhkan dana, memanfaatkan keberadaan pasar modal guna menambah modal untuk keperluan operasional perusahaan yang sangat besar. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan dapat menjalankan usahanya secara terus-menerus maupun melakukan ekspansi bisnis.

Saat ini pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Pertimbangan pembentukan Undang-Undang tersebut dijelaskan bahwa pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Hal tersebut menunjukkan bahwa keberadaan pasar modal tidak hanya dimanfaatkan oleh perusahaan saja, akan tetapi pemilik modal dapat merasakan manfaat keberadaan pasar modal yaitu sebagai sarana berinvestasi. Pemilik modal yang berinvestasi di pasar modal mengharapkan modal yang mereka investasikan dapat bertumbuh.

---

<sup>1</sup> Zarah Puspitaningtyas, *"Prediksi Risiko Investasi Saham"*, Griya Pandiva, Yogyakarta, 2015, hlm 3.

Saham sebagai instrumen yang paling umum ditransaksikan dalam pasar modal merupakan surat tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas (PT). Wujud saham adalah selembar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut, meskipun sekarang dapat berwujud surat elektronik.<sup>2</sup> Pemilik modal yang membeli suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal, maka pada dasarnya dikatakan pemilik modal tersebut membeli suatu perusahaan. Keinginan pemilik modal melakukan pembelian saham adalah karena dividen dan kenaikan harga saham (*capital gain*). Tidak terlepas dari manfaat tersebut, saham termasuk instrumen investasi yang mempunyai risiko tinggi mengalami potensi kerugian apabila tidak dilakukan analisis yang mendalam, risiko kerugian saham dapat berupa kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli (*capital loss*) dan risiko likuidasi.<sup>3</sup>

Transaksi saham terus mengalami perkembangan hingga saat ini, dikarenakan telah banyak pihak melakukan adaptasi dengan dinamika perdagangan saham yang telah terjadi. Salah satu bentuk dari perkembangan transaksi saham tersebut yakni dengan adanya transaksi *repurchase agreement* (repo) saham, sehingga jual beli saham tidak diperdagangkan seperti biasa. Pengertian repo sebagaimana diatur dalam peraturan BAPEPAM LK Nomor VIII.G13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (repo) dengan menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA), repo adalah transaksi jual

---

<sup>2</sup> Rumawi dan Ambar Sri Lestari, "*Hukum Pasar Modal*", Widina Bhakti Persada, Bandung, 2021, hlm 87.

<sup>3</sup> Wastam Wahyu Hidayat, "*Konsep Dasar Investasi Dan Pasar Modal*", Uwais Inspirasi Indonesia, Ponorogo, 2019, hlm 58-59.

beli efek dengan janji beli kembali pada waktu dan harga yang telah ditentukan.<sup>4</sup> Transaksi repo saham merupakan suatu alternatif investasi keuangan. Keunggulan transaksi repo pihak pembeli memiliki agunan berupa aset penjual, dengan harapan memperoleh tingkat bunga menarik dan relatif aman melalui penyerahan aset berupa surat berharga. Di sisi pihak penjual, transaksi repo saham merupakan alternatif sumber pendanaan yang murah dan cepat melalui penyerahan jaminan aset berupa saham yang diberikan kepada pembeli tersebut.

PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dalam perannya sebagai *Self Regulatory Organization* (SRO) telah menangani transaksi *repurchase agreement* (repo) sebanyak Rp 467 miliar hingga Maret 2022 atau kuartal I-2022. Sementara, *value* efek repo yang bertransaksi dengan bantuan KPEI ada Rp 165 miliar dengan volume 1,07 miliar saham dan obligasi. Sistem *triparty repo* sesuai standar OJK dengan Peraturan OJK Nomor 09/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* Bagi Lembaga Jasa Keuangan (selanjutnya ditulis POJK No. 09/POJK.04/2015) telah disediakan KPEI dalam perannya sebagai pihak ketiga.<sup>5</sup> Transaksi repo saham tidak luput dari dapat timbulnya sengketa gagal bayar. Dilihat dari volume transaksi repo saham yang semakin meningkat, terjadinya gagal bayar dalam transaksi repo dapat menyebabkan keraguan pemilik modal untuk berinvestasi di pasar modal, sehingga bertolak belakang dengan tujuan dibentuknya pasar modal itu sendiri. Terdapat salah satu contoh kasus sengketa gagal bayar dalam transaksi repo saham yaitu antara PT

---

<sup>4</sup> Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM dan LK Nomor : Kep-132/BL/2006 Tanggal : 28 Nopember 2006.

<sup>5</sup> Investor Daily, “Kuartal I-2022, KPEI Tangani Transaksi Repo Rp 467 Miliar”, <https://investor.id/market-and-corporate/295357/kuartal-i2022-kpei-tangani-transaksi-repo-rp-467-miliar>, tanggal akses 25 Januari 2023.

Ahabe Niaga Selaras dengan investor dimana PT Ahabe Niaga Selaras tidak dapat melakukan pembelian kembali saham pada waktu yang telah disepakati.

PT Ahabe Niaga Selaras bergerak sebagai perusahaan induk atau *holding company*, yang memiliki kegiatan prioritas yaitu menyewakan berbagai jenis gedung dan lahan. PT Ahabe Niaga Selaras terus melakukan ekspansi bisnis yang membuat keberadaannya hingga saat ini semakin berkembang.<sup>6</sup> Upaya PT Ahabe Niaga Selaras mengembangkan usaha yang dijalankan salah satunya dengan cara alternatif pendanaan melalui transaksi repo saham, yang dilakukan dengan investor pada tahun 2019. Terdapat 2 investor yang terlibat dalam transaksi repo dengan PT Ahabe Niaga Selaras, yaitu Anggraeni Chandra dan Erwin Setiabudi Djaja yang keduanya berdomisili di Surabaya. Kedua investor tersebut terikat perjanjian repo saham masing-masing, karena kepemilikan saham yang semula berada pada perseroan beralih pada kedua investor sesuai dengan jumlah yang ditransaksikan. Objek saham repo yang ditransaksikan adalah saham PT Bintraco Dharma dengan kode emiten (CARS) yang juga perusahaan tersebut merupakan anak perusahaan PT Ahabe Niaga Selaras yang dikonsolidasi secara langsung. Jangka waktu repo sesuai perjanjian Nomor : 035/CARS/XI/2019 yaitu pada tanggal 11 Mei 2020 dan perjanjian Nomor : 029/CARS/IX/2019 pada tanggal 20 Maret 2020, namun pada waktu jatuh tempo PT Ahabe Niaga Selaras tidak melakukan pembelian saham kembali sehingga terjadi peristiwa kegagalan / wanprestasi.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> UMN Universitas Multimedia Nusantara, “Gambaran Umum Perusahaan”, [https://kc.umn.ac.id/13248/4/BAB\\_II.pdf](https://kc.umn.ac.id/13248/4/BAB_II.pdf), tanggal akses 26 Januari 2023.

<sup>7</sup> Salinan Resmi Putusan Nomor : 4/Pdt.Sus-PKPU/2022/PN.Niaga Smg.

Para pihak yang terikat dalam transaksi repo mempunyai kewajiban hukum untuk melaksanakan isi perjanjian yang telah disepakati masing-masing dengan baik. Oleh karena itu, para pihak yang tidak dapat melaksanakan kewajibannya berakibat harus melakukan tanggung jawab atas perbuatannya yang telah merugikan pihak lain dalam transaksi ini. Salah satu unsur dari perikatan adalah prestasi (*prestatie, performance*). Prestasi adalah kewajiban yang harus dipenuhi seorang debitur, atau pihak yang mempunyai utang. Di dalam kontrak atau perjanjian, prestasi adalah kewajiban kontraktual (*contractual obligation*).<sup>8</sup> Pakar hukum pasar modal Indra Safitri mengemukakan bahwa objektivitas pengaturan pasar modal mencakup tiga hal yaitu: (1) perlindungan terhadap investor (*the protection of investors*); (2) memastikan adanya pasar modal yang wajar, efisien dan transparan (*ensuring that market are fair, efficient and transparent*); dan (3) mengurangi risiko sistemik (*the reduction of systemic risk*).<sup>9</sup>

Sengketa antara investor dengan PT Ahabe Niaga Selaras muncul dikarenakan PT Ahabe Niaga Selaras tidak dapat melakukan pembelian kembali saham yang telah dijual kepada investor dengan harga dan tanggal jatuh tempo yang telah disepakati. Berdasarkan perjanjian repo saham antara Anggraeni Chandra selaku investor dengan PT Ahabe Niaga Selaras, diketahui bahwa perseroan telah melakukan pembayaran terhadap bunga repo yang telah disepakati, namun terhadap pokok pembelian kembali saham perseroan telah gagal melaksanakan kewajibannya dengan jumlah kewajiban Rp 5.000.000.000. Dalam Pasal 8 perjanjian repo saham mengatur tentang denda atas keterlambatan

---

<sup>8</sup> Lukman Santoso Az, “Aspek Hukum Perjanjian Kajian Komprehensif Teori dan Perkembangannya”, Penebar Media Pustaka, Yogyakarta, 2019, hlm 80.

<sup>9</sup> Sentosa Sembiring, “Hukum Pasar Modal”, Penerbit Nuansa Aulia, Bandung, 2019, hlm 6.

pembayaran PT Ahabe Niaga Selaras tidak melaksanakan kewajibannya untuk membeli kembali saham, maka dikenakan denda sebesar 36% (tiga puluh enam persen) per tahun dari jumlah harga penjualan. Oleh karena itu, PT Ahabe Niaga Selaras berkewajiban membayar denda dengan total senilai Rp 1.800.000.000, sehingga total kewajiban perseroan yang belum dibayarkan kepada Anggraeni Chandra sebesar Rp 6.800.000.000,00 (Enam Milyar Delapan Ratus Juta Rupiah). Berdasarkan perjanjian repo saham antara Erwin Setiabudi Djaja selaku investor dengan PT Ahabe Niaga Selaras, diketahui bahwa terdapat kewajiban pembayaran yang belum dilakukan oleh perseroan terkait pembelian kembali saham sebesar Rp 1.351.150.000,00 (Satu Milyar Tiga Ratus Lima Puluh Satu Juta Seratus Lima Puluh Satu Juta Seratus Lima Puluh Ribu Rupiah).<sup>10</sup>

Hal ini berarti PT Ahabe Niaga Selaras tidak melakukan prestasi sebagaimana yang telah disepakati dalam perjanjian repo saham tersebut, sehingga terjadi wanprestasi yang menyebabkan kerugian bagi investor. Menurut Subekti, wanprestasi (kelalaian atau kealpaan) seseorang debitor dapat berupa:<sup>11</sup>

- 1) Tidak melakukan apa yang disanggupi akan dilakukannya,
- 2) Melaksanakan apa yang dijanjikannya, tetapi tidak sebagaimana dijanjikan,
- 3) Melaksanakan apa yang dijanjikannya tetapi terlambat,
- 4) Melakukan sesuatu yang menurut perjanjian tidak boleh dilakukannya.

Akibat wanprestasi diatur dalam Pasal 1239 KUH Perdata yang menerangkan bahwa tiap perikatan untuk berbuat sesuatu atau untuk tidak berbuat sesuatu,

---

<sup>10</sup> Salinan Resmi Putusan Nomor : 4/Pdt.Sus-PKPU/2022/PN.Niaga Smg.

<sup>11</sup> Zakiyah, "Hukum Perjanjian Teori dan Perkembangannya", Lentera Kreasindo, Yogyakarta, 2015, hlm 97.

wajib diselesaikan dengan memberikan penggantian biaya, kerugian dan bunga bila debitor tidak memenuhi kewajibannya. Keterlambatan PT Ahabe Niaga Selaras untuk melakukan pembayaran utang kepada kreditornya, disebabkan karena calon investor baru belum memastikan ketersediaan dana investasi bagi perseroan.<sup>12</sup>

Hubungan hukum antara investor dengan PT Ahabe Niaga Selaras terikat dalam perjanjian repo saham yang telah disepakati pada tahun 2019. Disepakatinya suatu perjanjian pada dasarnya dilakukan untuk saling menguntungkan tanpa menciderai haknya. Para pihak melaksanakan perjanjian yang telah disepakati berlandaskan Itikad baik (*good faith*) atas kerelaan dirinya mengikatkan pada suatu perjanjian. Perjanjian yang dilakukan dan disetujui oleh para pihak akan berlaku ketika perjanjian tersebut dibuat, sehingga para pihak memiliki kewajiban masing-masing untuk memenuhi prestasi.<sup>13</sup> Asas *pacta sunt servanda* muncul dalam suatu perjanjian yang mengikat antara kedua belah pihak, sebagaimana dalam KUH Perdata Pasal 1338 bahwa suatu perjanjian yang dibuat sesuai dengan undang-undang berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya.

Hal ini menunjukkan asas *pacta sunt servanda* memberikan perlindungan hukum secara otomatis ketika perjanjian dibuat dan disahkan oleh para pihak, sehingga para pihak masing-masing mendapatkan hak dan melaksanakan

---

<sup>12</sup> Edi Suwiknyo, “Digugat PKPU, Pengendali CARS Terlilit Gagal Bayar Utang Jatuh Tempo”, <https://m.bisnis.com/amp/read/20210901/16/1436564/digugat-pkpu-pengendali-cars-terlilit-gagal-bayar-utang-jatuh-tempo>, tanggal akses 30 Januari 2023.

<sup>13</sup> Niru Anita Sinaga, “Peranan Asas-Asas Hukum Perjanjian Dalam Mewujudkan Tujuan Perjanjian”, Binamulia Hukum, Volume 7 Nomor 2, 2018, Fakultas Hukum Universitas Dirgantara Marsekal Suryadarma, Jakarta, hlm 111.

kewajiban sesuai yang telah disepakati. Namun, senyatanya meskipun para pihak terikat pada perjanjian repo dengan hak dan kewajiban yang melekat, dalam kasus yang diangkat dalam penelitian ini peristiwa kegagalan merupakan suatu potensi kerugian yang tidak dapat dihindari. Investor yang dirugikan dalam kasus ini mengajukan permohonan penundaan kewajiban pembayaran utang melalui Pengadilan Niaga Semarang register perkara Nomor 4/Pdt/Sus-PKPU/2022/PN.Niaga Smg. Upaya penyelesaian sengketa yang dilakukan oleh investor melalui pengadilan tersebut tidak sesuai dengan apa yang diperjanjikan dalam perjanjian repo dalam hal timbul sengketa, sebagaimana diatur dalam perjanjian repo saham Pasal 18 tentang penyelesaian sengketa bahwa para pihak sepakat untuk menyelesaikan sengketa melalui arbitrase BAPMI. Adanya permasalahan gagal bayar dalam transaksi repo yang masih ditemui hingga sekarang ini, perlu untuk dikaji bagaimana bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh peraturan perundang-undangan guna melindungi serta dapat memberikan kepastian hukum dalam hal pemenuhan hak investor yang dirugikan dalam transaksi repo yang gagal bayar. Ditinjau latar belakang tersebut membuat penulis tertarik untuk menulis penelitian hukum dengan judul “PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR DALAM TRANSAKSI REPURCHASE AGREEMENT (REPO) SAHAM YANG GAGAL BAYAR (STUDI KASUS PT AHABE NIAGA SELARAS)”.

## B. Rumusan Permasalahan

- 1) Apakah investor telah mendapatkan perlindungan hukum atas transaksi *repurchase agreement* (repo) saham dengan PT Ahabe Niaga Selaras?

- 2) Apakah perlindungan hukum terhadap investor dalam hal terjadi gagal bayar dalam transaksi *repurchase agreement* (repo) saham PT Ahabe Niaga Selaras telah sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati?

### C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui perlindungan hukum yang diberikan kepada investor dalam transaksi *repurchase agreement* (repo) saham dengan PT Ahabe Niaga Selaras.
- 2) Untuk mengetahui kesesuaian perlindungan hukum terhadap investor dalam hal terjadi gagal bayar dalam transaksi *repurchase agreement* (repo) saham PT Ahabe Niaga Selaras dengan perjanjian yang telah disepakati.

### D. Kegunaan Penelitian

#### 1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini berguna untuk memberikan informasi aktual mengenai transaksi *repurchase agreement* saham. Sengketa merupakan sesuatu yang dapat terjadi bahkan dalam transaksi repo saham, untuk itu diharapkan penelitian ini dapat memberikan pemahaman terkait dengan penyelesaian peristiwa gagal bayar dalam transaksi repo saham antara PT Ahabe Niaga Selaras dengan investor.

## 2. Kegunaan Praktis

- 1) Bagi masyarakat khususnya pemilik modal yang belum maupun telah berinvestasi di pasar modal diberikan informasi adanya risiko timbul gagal bayar dalam transaksi repo saham.
- 2) Bagi praktisi hukum penelitian ini menghadirkan informasi tentang bagaimana penyelesaian apabila timbul sengketa gagal bayar dalam transaksi repo saham.
- 3) Bagi investor yang dirugikan dalam transaksi repo saham gagal bayar penelitian ini memberikan pandangan mengenai upaya hukum pemenuhan hak investor yang telah dirugikan.

## E. Sistematika Penulisan

Skripsi ini terdiri atas 5 Bab yang masing-masing Bab saling berkaitan, dengan dirinci sebagai berikut di bawah ini.

Bab I tentang Pendahuluan yang di dalamnya menguraikan tentang latar belakang permasalahan yang memuat hal yang menjadi dasar penelitian. Selain itu penulis juga menguraikan mengenai pokok permasalahan, tujuan penelitian, kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II tentang Tinjauan Pustaka yang di dalamnya menguraikan tentang tinjauan pustaka yang berguna sebagai landasan teoritis untuk melakukan pembahasan terhadap pokok permasalahan yang terdiri dari tinjauan umum pasar modal, tinjauan umum wanprestasi, tinjauan umum penundaan kewajiban pembayaran utang dan tinjauan umum perjanjian.

Bab III tentang Metode Penelitian yang di dalamnya berisi mengenai metode penelitian yang digunakan oleh penulis berupa metode pendekatan, spesifikasi penelitian, metode pengumpulan data, metode pengolahan dan penyajian data dan metode analisis data.

Bab IV tentang Hasil Penelitian dan Pembahasan yang di dalamnya menguraikan hasil penelitian dan pembahasan mengenai perlindungan hukum investor dalam transaksi *repurchase agreement* (repo) saham yang gagal bayar (studi kasus PT. Ahabe Niaga Selaras).

Bab V tentang Penutup yang di dalamnya terdiri atas uraian kesimpulan dan saran dari pembahasan permasalahan yang telah dikaji pada Bab sebelumnya.