



## ACTA DIURNAL

Jurnal Hukum Kenotariatan dan ke-PPAT-an

ISSN: 2614-3542 EISSN: 2614-3550

Volume 1, Nomor 2, Juni 2018

---

# PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR SEHUBUNGAN DENGAN ADANYA PENGALIHAN KEPEMILIKAN EFEK DALAM TRANSAKSI REPO DI PASAR MODAL

Yanti Lasmini Pujiyanti<sup>a</sup>, Lastuti Abubakar<sup>b</sup>

<sup>a</sup>Program Studi Magister Kenotariatan Universitas Padjadjaran, Bandung

<sup>b</sup>Departemen Hukum Ekonomi, Fakultas Hukum Universitas Padjadjaran, Bandung

---

### INFORMASI NASKAH:

Naskah diterima 16/03/2018

Naskah diterbitkan 29/06/2018

Halaman publikasi <http://jurnal.fh.unpad.ac.id/index.php/jad/issue/archive>

### \*Koresponden Penulis:

<sup>a</sup>Alamat email: [yantilasmini@yahoo.com](mailto:yantilasmini@yahoo.com)

### ABSTRAK

Fungsi pasar modal sebagai alternatif pembiayaan semakin berkembang sejalan dengan pembangunan ekonomi nasional sehingga menimbulkan transaksi-transaksi bisnis baru yang salah satunya adalah transaksi repo. Transaksi repo tumbuh dari asas kebebasan berkontrak dan semakin berkembang karena merupakan salah satu alternatif pembiayaan yang potensial bagi para investor. Perkembangan transaksi repo juga menimbulkan masalah-masalah baru terutama yang berhubungan dengan perlindungan investor. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan jawaban akibat hukum transaksi repo dan perlindungan hukum terhadap para investor di pasar. Metode penelitian yang digunakan adalah yuridis normatif dan dipaparkan secara deskriptif analitis. Data dianalisis secara deskriptif analitis. Transaksi perdagangan di pasar modal adalah jual beli sehingga menimbulkan akibat-akibat hukum perjanjian jual beli yang mengikat para pihak dan harus dilaksanakan dengan itikad baik. Transaksi repo pada dasarnya adalah perjanjian jual beli sehingga terdapat pengalihan kepemilikan efek yang mengakibatkan pembeli menjadi pemilik sah atas efek tersebut. Asas-asas hukum memberikan perlindungan hukum kepada investor yang beritikad baik sehingga tidak dapat dituntut atas kerugian yang timbul dari kesalahan dan kelalaian para pihak di dalam transaksi repo. Keterbukaan informasi tentang transaksi repo dan fasilitas tri party repo dapat lebih memberikan perlindungan hukum kepada investor untuk mewujudkan transaksi repo yang wajar, teratur, dan efisien.

**Kata kunci:** investor, perlindungan hukum, transaksi repo.

### ABSTRACT

*The function of the capital market as an alternative to financing has been growing in line with the national economic development. As a consequence, it creates new business transactions including repo transaction. Repo transactions grow from the principle of freedom of contract and has becoming more potential for investors. On the other hand, it produces some problems regarding investor protection. This study aims at addressing the law related to repo transaction and legal protection for investors. The research method used is normative juridical and the result is presented*

*descriptively. The results show that transactions in the capital market are classified as trading. As a consequence, there are legal consequences that binding the parties and must be executed in good faith. Secondly, there is a transfer of ownership of securities that result in the buyer becoming the legal owner of the securities. Principles of law provide legal protection to investors with good faith so that they can not be held liable for damages arising from misconduct and negligence of the parties in the repo transaction. Disclosure of information about repo transactions and tri party repo facilities can further provide legal protection for investors to conduct reasonable, regular, and efficient transactions.*

**Keywords:** investor, legal protection, repo transaction.

## PENDAHULUAN

Pasal 33 ayat (4) Undang-undang Dasar 1945 amandemen keempat (selanjutnya disebut UUD 1945) menyebutkan bahwa perekonomian nasional diselenggarakan berdasar atas demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian, serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional. Pasal 33 ayat (4) UUD tersebut mengisyaratkan agar pembangunan ekonomi dibangun atas dasar kemandirian untuk mencapai tujuan yang dikehendaki termasuk di dalamnya kemandirian yang berkaitan dengan sumber pembiayaan pembangunan<sup>1</sup>.

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena mempunyai dua fungsi, yaitu<sup>2</sup>:

- a. Fungsi ekonomi yaitu menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana.
- b. Fungsi keuangan yaitu memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh

imbalan (return) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Investasi sebagai salah satu sumber pembiayaan pembangunan dan agenda prioritas dalam RPJMN merupakan modal yang diperlukan di dalam pembangunan ekonomi untuk mencapai tujuan pembangunan nasional. Salah satu investasi yang dimaksudkan di dalam RPJMN adalah investasi di pasar modal. Pasar modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat<sup>3</sup>.

Sebagai salah satu penunjang pelaksanaan pembangunan nasional, pasar modal harus dapat mengantisipasi berbagai perubahan dan perkembangan yang terjadi di dalam melaksanakan fungsinya tersebut. Menurut Mochtar Kusumaatmadja peranan hukum dalam pembangunan adalah untuk menjamin bahwa perubahan di dalam masyarakat tersebut terjadi dengan cara yang teratur. Perubahan maupun ketertiban (atau keteraturan) merupakan tujuan kembar dari masyarakat

<sup>1</sup> Lastuti Abubakar, *Transaksi Derivatif di Indonesia – Tinjauan Hukum Tentang Perdagangan Derivatif di Bursa Efek*, Books Terrace & Library, Bandung, 2009: hlm. 1.

<sup>2</sup> 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*, Vol. 2 No. 3, 2014. hlm. 5.

<sup>3</sup> Lastuti Abubakar, *Op.cit*, hlm. 3.

yang sedang membangun, hukum menjadi suatu alat yang tidak dapat diabaikan dalam proses pembangunan<sup>4</sup>.

Berkembangnya industri pasar modal Indonesia dapat menjadi salah satu alternatif penting sebagai sumber pembiayaan jangka panjang bagi berbagai perusahaan di tengah terbatasnya pembiayaan dari sektor perbankan<sup>5</sup>. Pasar modal berfungsi sebagai alternatif sumber penghimpunan dana selain sistem perbankan yang selama ini dikenal merupakan media penghimpunan dana secara konvensional<sup>6</sup>. Perusahaan-perusahaan yang ingin melakukan perluasan usaha (ekspansi) dapat memperoleh kredit dari bank, namun terdapat keterbatasan bank dalam menyalurkan kredit karena bank mempunyai keterkaitan untuk menjaga stabilitas moneter<sup>7</sup>.

Dalam menjalankan fungsinya sebagai sarana pembiayaan maupun wahana investasi, kegiatan pasar modal berbasis pada transaksi dengan perbedaan mendasar sebagai berikut:<sup>8</sup>

- a. Transaksi yang berkaitan dengan fungsi alternatif pembiayaan dikenal dengan istilah Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*) yang berlangsung di pasar perdana (*primary market*)
- b. Transaksi yang berkaitan dengan fungsi investasi berlangsung di bursa atau pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar modal (*capital market*) mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*)

untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle-term investment*) dan panjang (*long-term investment*)<sup>9</sup>. Pasar modal menyediakan sarana untuk berinvestasi dalam bentuk investasi finansial (*financial investment*) melalui produk-produk yang lazim disebut efek atau sekuritas. Efek yang diperdagangkan di pasar modal dapat berupa penyertaan yaitu saham, berupa hutang yaitu obligasi, dan turunan dari saham atau obligasi dimaksud.

Ketentuan tentang pasar modal di Indonesia telah diatur oleh Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UUPM). Pasal 1 Ayat (13) UUPM menyebutkan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dari pengertian di atas, setidaknya ada 3 unsur penting dalam kegiatan pasar modal, yakni<sup>10</sup>:

1. Kegiatan transaksi efek sebagai kegiatan utama;
2. Adanya efek sebagai produk yang diperdagangkan di pasar modal;
3. Keberadaan lembaga dan profesi yang berkaitan dengan kegiatan di pasar modal

Transaksi di pasar modal merupakan transaksi bisnis. Istilah transaksi berarti "persetujuan jual beli" (perdagangan) sedangkan istilah bisnis digunakan untuk menunjukkan kegiatan yang bersifat komersil

<sup>4</sup> Mochtar Kusumaatmadja, *Konsep-konsep Hukum dalam Pembangunan – Kumpulan karya Tulis*, Alumni, Bandung: 2014, hlm.20

<sup>5</sup> Muliawan D. Hadad, "Pasar Modal Alternatif Pembiayaan Jangka Panjang", <<http://id.beritasatu.com/financialplanning/pasar-modal-alternatif-pembiayaan-jangka-panjang/124485>> [diakses pada 31.09.2017].

<sup>6</sup> Paulus Situmorang, *Pengantar Pasar Modal*, Mitra Wacana Media, Jakarta: 2008, hlm. 9.

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

<sup>8</sup> Lastuti Abubakar, *Op.cit.*, hlm. 96.

<sup>9</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar modal Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta: 2004, hlm. 10

<sup>10</sup> *Ibid.*, hlm. 61.

atau usaha, yang pada dasarnya berorientasi pada tujuan mencari keuntungan, sehingga dengan demikian transaksi bisnis merupakan bagian dari perjanjian pada umumnya<sup>11</sup>. Transaksi bisnis di pasar modal tidak dapat dilepaskan dari ketentuan-ketentuan dalam perjanjian yang terdapat dalam Buku III Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (selanjutnya disebut KUHPerdata) tentang Perikatan.

Pasal 1338 ayat (1) KUHPerdata menyebutkan bahwa setiap orang dapat membuat perjanjian dengan bentuk atau isi apapun asal tidak bertentangan dengan Undang-undang, kesusilaan, dan ketertiban serta dibatasi dengan ketentuan syarat sahnya perjanjian yang terdapat di dalam Pasal 1320 KUH Perdata. Suatu perjanjian baru akan berlaku, dalam arti akibat-akibatnya diatur oleh hukum dan mengikat para pihak apabila perjanjian tersebut memenuhi syarat sahnya perjanjian. Setiap orang dapat membuat perjanjian, baik perjanjian bernama yang diatur di dalam KUHPerdata maupun perjanjian tidak bernama yaitu yang tidak diatur di dalam KUHPerdata asalkan tunduk pada syarat sahnya perjanjian yang terdapat dalam Pasal 1320 KUHPerdata tersebut. Sesuai dengan Pasal 1319 KUHPerdata semua perjanjian baik yang bernama ataupun tidak bernama tunduk pada peraturan-peraturan umum di dalam KUHPerdata.

Transaksi repo pada dasarnya merupakan perjanjian di pasar modal yang timbul dari perkembangan perjanjian yang dilandasi dengan asas kebebasan berkontrak. Ketentuan mengenai transaksi repo telah diatur di dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 (Selanjutnya disebut POJK repo) tentang Pedoman Transaksi Repurchase

Agreement bagi Lembaga Jasa Keuangan. Pasal 1 ayat (1) POJK repo menyebutkan bahwa transaksi repurchase agreement yang selanjutnya disebut transaksi repo adalah kontrak jual atau beli efek dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan.

Transaksi repo wajib mengakibatkan perubahan kepemilikan efek. Kepemilikan efek dalam transaksi repo wajib beralih dari penjual kepada pembeli melalui transaksi yang sah di bursa efek. Ketentuan pengalihan kepemilikan ini diatur didalam 3 ayat (1) POJK repo yang menyebutkan bahwa setiap transaksi repo wajib mengakibatkan perubahan kepemilikan atas efek. Perubahan kepemilikan efek terjadi pada saat penyerahan efek dan uang pembelian efek tersebut. Penyerahan menyebabkan hak milik atas benda tersebut beralih menjadi milik dari pembeli. Pembeli yang memiliki hak milik mempunyai kekuasaan penuh atas benda tersebut termasuk untuk mengalihkan atau menjaminkannya tanpa perlu persetujuan dari pihak lain. Pasal 570 KUHPerdata menyebutkan bahwa hak milik adalah hak untuk menikmati kegunaan sesuatu kebendaan dengan leluasa dan untuk berbuat bebas terhadap kebendaan itu dengan kedaulatan sepenuhnya asal tidak bertentangan dengan undang-undang atau peraturan umum dan tidak mengganggu hak-hak orang lain.

Saat ini penggunaan transaksi repo di pasar modal Indonesia semakin meningkat, karena merupakan alternatif pembiayaan yang efektif, efisien, dan menguntungkan. Transaksi repo memberikan alternatif pembiayaan untuk bagi investor yang memerlukan dana secara cepat untuk memenuhi kebutuhan likuiditas. Transaksi repo lebih fleksibel dibandingkan

---

<sup>11</sup> *Ibid*, hlm. 63.

pinjaman lainnya karena dapat dilakukan beberapa perubahan atau tambahan seperti penyesuaian transaksi repo dari segi harga, quantity, maupun periode maupun penggantian efek yang menjadi *underlying* transaksi repo baik atas permintaan penjual atau pembeli.

Meningkatnya transaksi repo di pasar modal serta tingginya potensi transaksi ini juga mengakibatkan timbulnya berbagai permasalahan dari mulai pelanggaran kewajiban pelaporan, harga saham yang turun drastis, gagal bayar, wanprestasi, sampai dengan adanya transaksi repo fiktif. Di dalam kurun waktu 2013-2014 kasus yang sering muncul di industri pasar modal adalah terkait dengan transaksi *repurchase agreement* (repo), khususnya repo saham<sup>12</sup>. Biasanya, pihak pertama yang menerima saham merepokan kembali (re-repo) saham yang dipegang ke pihak lain. padahal, ia memiliki kewajiban untuk mengembalikan saham tersebut kepada pemilik saham dalam kurun waktu tertentu<sup>13</sup>. Tindakan merepokan kembali atau menjual saham tersebut kepada investor membuat pemilik saham kesulitan dalam memperoleh sahamnya kembali, sedangkan investor lain yang membeli saham tersebut banyak yang tidak mengetahui bahwa saham akan dibelinya tersebut telah direpokan oleh pemilik pertama.

Salah satu kasus yang terjadi saat ini adalah kasus transaksi repo saham PT Hanson Internasional Tbk (selanjutnya tercatat sebagai MYRX) yang dilakukan antara *Newrick Ltd* dengan platinum partners. Platinum partners sebagai penerima repo saham kemudian menjual saham tersebut kepada PT. *Goldman*

*Sachs International* (selanjutnya disebut *Goldman Sachs*) tanpa sepengetahuan *Newrick, Ltd*. Benny Tjokro selaku direktur *Newrick, Ltd* kemudian menggugat *Goldman Sachs* atas pembelian saham tersebut. *Goldman Sachs* menyatakan bahwa mereka tidak mengetahui mengenai transaksi repo dimaksud dan telah membeli saham MYRX dalam proses jual beli saham melalui Bursa Efek Indonesia (selanjutnya disebut BEI)<sup>14</sup>. Putusan pengadilan memenangkan Benny Tjokro dan mewajibkan *Goldman Sachs* untuk menyerahkan kembali saham tersebut

*Goldman Sachs* sebagai investor tidak mengetahui adanya transaksi repo tersebut dan telah membeli saham-saham MYRX dari *platinum partners* melalui transaksi yang sah di bursa. UUPM telah memberkan berbagai perlindungan hukum bagi investor di dalam melakukan perdagangan efek di bursa efek, namun masih terdapat berbagai kasus yang merugikan investor terutama yang berhubungan dengan transaksi repo. Jaminan perlindungan hukum kepada investor merupakan salah satu hal yang sangat penting di dalam transaksi perdagangan di pasar modal. Perlindungan hukum akan meningkatkan kepercayaan kepada investor untuk bertransaksi di pasar modal.

Berdasarkan permasalahan tersebut, dapat diidentifikasi beberapa hal sebagai berikut: 1) Bagaimana mekanisme pengalihan kepemilikan efek di pasar modal, 2) Bagaimana akibat hukum transaksi repo sehubungan dengan adanya pengalihan kepemilikan efek dari penjual kepada pembeli, 3) Bagaimana perlindungan hukum terhadap investor di pasar

---

<sup>12</sup> Tri L Yanuarachamdi, "Sengketa Repo Warnai Kasus di Pasar Modal", <<http://www.investasi.kontan.co.id/news/sengketa-repo-warnai-kasus-di-pasar-modal>> [diakses pada 14-10 2017].

<sup>13</sup> *Ibid.*

<sup>14</sup> Melalui<<http://www.kabar24.bisnis.com/read/20170518/16/654952/kasus-repo-saham-benny-tjokro-batal-hadirkan-saksi>> [diakses pada 11.12.2017].

modal sehubungan dengan adanya pengalihan kepemilikan efek di dalam transaksi repo

#### **METODE PENELITIAN**

Metode yang digunakan adalah yuridis normatif dan dipaparkan secara deskriptif analitis. Tahap penelitian terdiri dari penelitian kepustakaan terhadap bahan-bahan hukum primer, sekunder, dan tersier serta penelitian lapangan kepada pihak dan instansi terkait yang digunakan untuk mengumpulkan data terkait. Data yang didapat dari hasil penelitian tersebut kemudian dianalisis menggunakan metode analisis yuridis kualitatif dan dipaparkan secara deskriptif.

#### **PEMBAHASAN**

##### **Mekanisme Pengalihan Efek dalam Transaksi Repo**

Transaksi repo dilakukan berdasarkan perjanjian tertulis. Para pihak yang terdapat di dalam perjanjian tertulis adalah investor penjual yaitu pihak yang memiliki efek yang terdaftar atas namanya dan investor pembeli yaitu pihak yang memiliki dana dan membeli efek tersebut. Investor penjual dan pembeli dapat merupakan investor domestik ataupun asing baik perorangan maupun institusi, termasuk Lembaga Jasa Keuangan (selanjutnya disebut LJK). Menurut Pasal 1 ayat (3) LJK 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.

LJK dapat melakukan transaksi repo sebagai agen dari investor. Pasal 8 OJK repo menyebutkan bahwa LJK yang dapat bertindak

sebagai agen transaksi repo hanya yang telah menjadi partisipan pada sistem penyelesaian Bank Indonesia dan/atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (selanjutnya disebut KSEI). Di dalam Pasal 9 POJK repo disebutkan bahwa LJK yang bertindak sebagai agen bagi nasabahnya wajib memperoleh kuasa dari nasabahnya tersebut untuk melakukan transaksi repo untuk kepentingan nasabah. Kewajiban dari partisipan adalah melakukan pelaporan dan penyelesaian transaksi repo atas transaksi repo untuk kepentingan diri sendiri atau nasabahnya ke dalam sistem yang disediakan oleh KSEI.

Setelah terjadi kesepakatan di dalam transaksi repo proses selanjutnya adalah pelaksanaan transaksi tersebut yang dilakukan di bursa efek. Transaksi di bursa efek melibatkan KSEI dan Lembaga Kliring dan Penjaminan (selanjutnya disebut KPEI). Di dalam transaksi repo KSEI menjadi pihak yang menyediakan sistem/fasilitas pelaporan dan penyelesaian transaksi repo untuk efek yang bersifat ekuitas. KSEI hanya menyediakan sistem pelaporan dan melaksanakan pemindahbukuan efek dan/atau dana berdasarkan instruksi dari partisipan. KSEI tidak memiliki kewajiban untuk menjamin terpenuhinya hak dan kewajiban partisipan dan/atau nasabah yang melakukan transaksi repo ataupun pihak terkait dalam transaksi repo dimaksud. Peran KPEI di dalam transaksi repo adalah melakukan kliring atau penyelesaian transaksi.

Transaksi perdagangan efek dilakukan di bursa efek, yaitu pasar dimana efek (diantaranya saham) diperdagangkan<sup>15</sup>. Transaksi ini dapat dilakukan di pasar reguler dan pasar non reguler. Pasar reguler dijalankan dengan prinsip-prinsip standar baik dari cara penawaran dan besarnya harga (*tick size*) yang harus dilakukan, jumlah

---

<sup>15</sup> Hamud M Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Tatanusa, Jakarta: 2012, hlm. 406.

satuan transaksi untuk efek (*lot size*) yang ditransaksikan, serta bagaimana penyelesaian atas transaksi tersebut dilakukan<sup>16</sup>. Pada pasar reguler settlement dilakukan H+3 setelah proses netting di KPEI. Pasar ini non reguler adalah pasar khusus, karena memang sifat perdagangan yang terjadi diperuntukan untuk transaksi yang tidak standar.<sup>17</sup> Pasar ini dimaksudkan untuk menampung apa yang tidak tertampung di pasar reguler, baik dari segi harga maupun volume. Pasar non-reguler ini kemudian dibagi lagi ke dalam beberapa segmen pasar khusus seperti pasar tunai, pasar jumlah besar (*blok sale*), dan pasar negosiasi<sup>18</sup>. Penyelesaian (*settlement*) atas transaksi dalam pasar non reguler juga tidak terikat atas jadwal waktu tertentu, sehingga diserahkan kepada para pihak untuk melakukannya. Transaksi repo sebagian besar dilakukan di pasar negosiasi, karena menyangkut jumlah jumlah yang besar dan harga efek yang berada di bawah harga pasar.

Transaksi perdagangan di pasar negosiasi dilakukan melalui proses tawar menawar secara individual (negosiasi secara langsung) antara para pihak yang bertransaksi kemudian diproses secara elektronik menggunakan *scripless trading systems*. Anggota bursa dapat menyampaikan penawaran jual dan atau permintaan beli melalui papan tampilan informasi (*advertising*) dan bisa diubah atau dibatalkan sebelum kesepakatan dilaksanakan

di bursa. Kesepakatan mulai mengikat pada saat terjadi penjumlahan antara penawaran jual dan permintaan beli di bursa. Proses settlement tetap dilakukan di KSEI namun waktunya tergantung kesepakatan para pihak. Proses kliring atau penyelesaian transaksi di pasar negosiasi dilakukan di KPEI dengan cara Per Transaksi (*trade for trade – TFT*) adalah pemenuhan hak dan kewajiban anggota kliring untuk setiap transaksi oleh anggota kliring jual dan anggota kliring beli yang dilakukan secara langsung atas efek yang ditransaksikan<sup>19</sup>. Proses ini dilakukan untuk perdagangan di dalam pasar negosiasi.

Proses perdagangan efek di bursa dilakukan secara online trading menggunakan *scripless trading systems*. *Scripless trading systems* atau perdagangan tanpa warkat adalah sistem perdagangan yang memiliki mekanisme penyelesaian dan penyimpanan saham secara elektronik<sup>20</sup>. Sistem ini tidak hanya menyangkut perdagangan saja tetapi juga penyelesaian dari perdagangan<sup>21</sup>. Proses penyelesaian dalam scripless trading dilakukan dengan cara pemindahbukuan (*book entry settlement*) yaitu perpindahan efek maupun dana hanya melalui mekanisme debit dan/atau kredit atas suatu rekening efek (*securities account*).<sup>22</sup>

Pengalihan efek pada transaksi repo terjadi pada saat settlement berhasil dilakukan yaitu melalui pemindahbukuan (*book entry settlement*) yang dilakukan melalui sistem

---

<sup>16</sup> *Ibid.*

<sup>17</sup> *Ibid*, hlm. 405.

<sup>18</sup> *Ibid.*

<sup>19</sup> Kliring dan Penjaminan Efek, "Sekilas Kliring Transaksi Bursa" <<https://www.kpei.co.id/page/sekilas-kliring-transaksi-bursa>> [diakses pada 20.03.2018].

<sup>20</sup> Hendry, "Perlindungan Hukum terhadap Investor dalam Transaksi Saham tanpa Warkat (*scriptless trading*) di Pasar Modal", *Premise Law Jurnal – USU*, vol. 2, 2004, hlm. 2.

<sup>21</sup> *Ibid.*

<sup>22</sup> *Ibid*, hlm. 13.

yang disediakan oleh KSEI. Terdapat 2 (dua) tahap penyelesaian transaksi atau *settlement*.<sup>23</sup> Pertama, *1st Leg on Settlement Date* yaitu pihak penjual menyerahkan efek yang direpokan tersebut kepada pihak pembeli, sedangkan pihak pembeli menyerahkan dana kepada pihak pembeli sesuai dengan jumlah yang telah diperjanjikan di dalam GMRA. Kedua, *2nd Leg On Settlement Date*, yaitu tahap penyelesaian transaksi setelah jangka waktu repo yang telah disepakati berakhir. Pada tahap ini pembeli menyerahkan dana sesuai dengan harga beli yang telah disepakati di dalam perjanjian sedangkan penjual menyerahkan efek yang telah direpokan tersebut kepada pembeli. Tahap kedua dilakukan secara otomatis sistem yang akan membuat kedua intruksi ini segera setelah proses pertama diselesaikan. Kedua belah pihak hanya perlu melakukan monitoring dan menyiapkan efek atau dana untuk proses kedua ini.

#### **Akibat Hukum Transaksi Repo Sehubungan dengan adanya Pengalihan Kepemilikan Efek Dari Penjual kepada Pembeli**

Transaksi repo wajib mengakibatkan perubahan kepemilikan pada efek. Perubahan kepemilikan atas efek tersebut menyebabkan pembeli mempunyai hak milik terhadap efek sehingga dia dapat menggunakan hak tersebut secara leluasa termasuk untuk mengalihkan efek tersebut dengan cara yang diperkenankan oleh Undang-undang, kepatutan, dan kesusilaan, atau menjaminkan efek tersebut baik untuk kepentingannya sendiri maupun untuk kepentingan pihak ketiga.

Pemilik efek juga mempunyai hak-hak lain yang timbul dari kepemilikan efek. Pemilik efek yang bersifat equity yaitu saham mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Efek (RUPS), hak mendapatkan dividen, dan hak memperoleh pembayaran kembali atas penyertaannya apabila perusahaan dilikuidasi. Pemilik efek yang bersifat debt yaitu obligasi mempunyai hak atas *coupon* atau bunga yang dibayarkan oleh perusahaan penerbit obligasi.

Pengalihan kepemilikan efek dalam transaksi repo mengakibatkan efek tersebut beralih menjadi milik pembeli. Berbeda dengan gadai saham, tidak ada kewajiban pemblokiran efek yang menjadi objek transaksi repo. Pelaporan transaksi repo melalui sistem yang disediakan KSEI juga tidak memberikan kewajiban untuk menginformasikan mengenai transaksi repo atas efek tersebut kepada investor lainnya. Hal ini menyebabkan pemilik baru dapat mengalihkan efek tersebut atau menjaminkannya kembali kepada investor lain di pasar modal.

POJK repo hanya mewajibkan adanya pencantuman hak dan kewajiban para pihak ke dalam GMRA dan tidak secara spesifik menyebutkan mengenai larangan pembeli untuk mengalihkan atau menjaminkan efek tersebut kepada pihak lain. Hal ini dapat menimbulkan akibat hukum yang berbeda. Pertama, apabila di dalam GMRA terdapat larangan pembeli untuk mengalihkan atau menjaminkan efek, maka pengalihan atau penjaminan efek oleh pembeli kepada pihak lain merupakan pelanggaran perjanjian sehingga pembeli dapat dituntut dengan alasan wanprestasi.

---

<sup>23</sup> Kustodian Sentral Efek Indonesia "Fasilitas Intruksi Penyelesaian Transaksi Repo", <[http://www.ksei.co.id/\\_contents/1\\_Fokuss/Edisi2010/FokussEd5-2010-FINAL.pdf](http://www.ksei.co.id/_contents/1_Fokuss/Edisi2010/FokussEd5-2010-FINAL.pdf)> [diakses pada 20.03.2018].

Kedua, apabila di dalam GMRA tidak terdapat larangan pembeli untuk mengalihkan atau menjaminkan efek, maka pembeli tidak dapat dituntut wanprestasi selama pada saat jatuh tempo hak membeli kembali dari penjual atau pada saat *2nd leg settlement date* pembeli dapat menyerahkan efek tersebut sesuai dengan kondisi yang diperjanjikan. Menurut pendapat peneliti, akibat hukum kedua inilah yang lebih tepat diterapkan pada transaksi repo, dengan alasan pertama, karena pada dasarnya transaksi repo adalah jual beli efek sehingga terdapat pengalihan kepemilikan efek dan pembeli sebagai pemilik baru mempunyai hak-hak sebagai pemilik efek termasuk untuk menjaminkan atau mengalihkan efek tersebut. Kedua, tidak ada kewajiban pemblokiran efek atau larangan pengalihan efek di dalam POJK repo. Ketiga, efek yang menjadi objek transaksi repo hanya disebutkan jenis saham atau obligasinya, jumlah, serta harga jual beli dan harga beli kembali, tidak disebutkan secara spesifik misalnya nomor efek tersebut, sehingga pada saat jatuh tempo hak membeli kembali dari penjual efek yang diserahkan pembeli tidak harus nomor yang sama tetapi cukup dalam jenis dan jumlah yang sama.

Pada saat jatuh tempo hak membeli kembali, pembeli pertama yang selanjutnya menjadi penjual mempunyai kewajiban untuk menyerahkan efek transaksi repo tersebut sedangkan penjual pertama yang selanjutnya menjadi pembeli harus menyediakan dana di rekeningnya sesuai harga yang telah disepakati di dalam perjanjian. Apabila para pihak tidak dapat memenuhi kewajibannya maka akan terjadi gagal serah atau gagal bayar yang mengakibatkan terjadinya wanprestasi. Wanprestasi dapat terjadi apabila penjual gagal serah atau pembeli gagal bayar. Sebab dan

akibat dari terjadinya wanprestasi diatur para pihak di dalam GMRA sebagai dasar transaksi repo. Apabila tidak diatur di dalam GMRA maka berlaku ketentuan mengenai wanprestasi yang terdapat di dalam KUHPerdota.

*Scriptless Trading System* dan transaksi bursa yang dinamis membuat pengalihan efek berjalan secara cepat dalam hitungan detik, sehingga efek-efek tersebut dapat berubah kepemilikannya dalam waktu yang sangat cepat dan bukan tidak mungkin sudah dibeli oleh lebih dari 1 (satu) orang. Pengalihan efek kepada investor lain menimbulkan berbagai masalah hukum yang merugikan penjual dan investor yang membeli efek tersebut melalui transaksi yang sah di bursa.

Contoh yang terjadi adalah kasus *Goldman Sachs* yang membeli saham dari *platinum partners* tanpa mengetahui bahwa saham tersebut sedang direpokan oleh *Newrick, Ltd. Newrick, Ltd* yang mempunyai hak untuk membeli kembali saham dimaksud dari *platinum partners*. Putusan pengadilan memenangkan Benny Tjokro dan mewajibkan *Goldman Sachs* untuk menyerahkan kembali saham tersebut. *Goldman Sachs* sebagai pembeli yang beritikad baik tidak mengetahui dan tidak terikat dengan adanya repo efek antara *Newrick* dengan *Platinum Partners*. Penyelesaian transaksi telah dilakukan melalui settlement di KSEI, sehingga dianggap sah oleh bursa. Dengan adanya penyerahan pada proses settlement tersebut maka *Goldman Sachs* sah sebagai pemilik baru atas efek tersebut mempunyai hak penuh atas efek tersebut. Tindakan *Goldman Sachs* yang kemudian menjual efek tersebut kepada investor lain secara hukum adalah sah. Akibat hukum adanya transaksi repo antara *Newrick* dengan *Platinum Partners* berlaku antara kedua belah pihak tersebut. Hak dan kewajiban

para pihak yang melakukan perjanjian tidak mengikat kepada pihak ketiga termasuk kepada *Goldman Sachs* yang membeli efek tersebut dari *Platinum Partners* dengan itikad baik

Seorang penjual harus menjamin penguasaan barang yang dijual itu secara aman dan tenteram dan terhadap adanya cacat-cacat barang tersebut yang tersembunyi atau yang sedemikian rupa hingga menerbitkan alasan untuk pembatalan pembeliannya. Penjual harus menjamin bahwa efek yang ditransaksikan tersebut bebas dari jaminan atau beban-beban termasuk sedang terikat perjanjian repo dengan pihak lain. Transaksi repo atas suatu efek seharusnya juga menjadi keterbukaan yang wajib diinformasikan sehingga diketahui oleh investor di pasar modal yang dapat mempengaruhi keputusan untuk membeli efek tersebut. Transaksi repo adalah peristiwa penting yang harus dilaporkan sehingga dapat diketahui oleh seluruh investor di pasar modal. Penjual seharusnya juga memberikan informasi kepada investor yang akan membeli efek tersebut bahwa efek tersebut sedang direpokan. Informasi ini sangat penting bagi investor yang akan membeli efek tersebut sehingga dapat mempertimbangkan risiko yang akan timbul di kemudian hari.

#### **Perlindungan Hukum Terhadap Investor di Pasar Modal Sehubungan Dengan Adanya Pengalihan Kepemilikan Efek di dalam Transaksi Repo**

UUPM diterbitkan dengan tujuan untuk memberi kepastian hukum bagi pihak-pihak yang melakukan perdagangan di pasar modal. *Scriptless Trading System* dan keterbukaan atau *transparansi* merupakan dua hal penting yang dapat memberikan perlindungan hukum bagi para investor atau calon investor. Keuntungan

dari *Scriptless Trading System* ini adalah investor yang berhak akan mendapatkan haknya atau dengan kata lain tidak terjadi kegagalan dalam perdagangan baik gagal serah maupun gagal bayar *Scriptless Trading System* juga dapat melindungi investor dari adanya saham rusak atau saham palsu sehingga investor tidak memiliki keragu-raguan atas saham yang akan dibelinya. Keterbukaan dapat melindungi investor dari informasi yang menyesatkan. Investor menggunakan informasi-informasi material untuk melakukan perdagangan di pasar modal baik ketika emiten melakukan penawaran umum maupun pada saat perdagangan di pasar sekunder. Keterbukaan merupakan dasar bagi investor untuk melakukan pembelian atau penjualan efek termasuk sebagai dasar penentuan harga efek tersebut.

UUPM juga memberikan perlindungan kepada investor terhadap pelanggaran yang dilakukan di pasar modal. Perlindungan diberikan dari pelanggaran administratif, pelanggaran perdata, maupun pidana. Pelanggaran administratif antara lain pelanggaran ijin, pelanggaran pendaftaran, pelanggaran persetujuan, dan pelanggaran kewajiban administrasi lainnya misalnya kewajiban pelaporan. Sanksi yang dikenakan terhadap pelanggaran administratif yaitu teguran, pencabutan ijin, pembekuan dan denda administratif. Pelanggaran perdata dapat berupa PMH dan wanprestasi. Penegakan hukum dilakukan melalui pengadilan atau arbitrase. Pelanggaran pidana berupa penipuan, perdagangan semu, dan insider trading. Pemeriksaan, penyelidikan, dan penyidikan pidana dilakukan oleh OJK bekerja sama dengan kepolisian.

POJK repo telah memberi sanksi administratif terhadap setiap dalam transaksi repo yang melakukan pelanggaran terhadap ketentuan di dalam POJK tersebut termasuk kepada pihak-pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut. Sanksi administratif ini berupa peringatan tertulis, denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan ijin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran.

Pengalihan kepemilikan atas efek dalam transaksi repo yang telah ditentukan di dalam POJK repo merupakan salah satu cara dalam memberikan perlindungan hukum kepada investor, terutama untuk menghindari terjadinya repo fiktif atau repo berantai yang dilakukan oleh penjual. Pengalihan kepemilikan atas efek ini juga merupakan salah satu syarat di dalam sebuah perjanjian jual beli. Pengalihan efek ini menimbulkan akibat pembeli menjadi pemilik dari efek tersebut. Hak milik atas efek oleh pembeli menyebabkan adanya masalah lain yaitu pembeli mengalihkan, menjaminkan, atau merepokan kembali efek tersebut kepada investor lainnya.

Pengalihan saham yang sedang direpokan terjadi di dalam kasus penjualan saham MYRX dari *Platinum Partners* kepada *Goldman Sachs*. *Platinum Partners* telah melakukan penjualan saham MYRX kepada *Goldman Sachs*. Saham-saham tersebut merupakan objek dari transaksi repo antara *Platinum Partners* dengan *Newrick*. Adanya pengalihan kepemilikan saham menyebabkan saham-saham tersebut telah menjadi milik *Platinum Partners* dan disimpan di dalam penitipan kolektif di KSEI sebagai *registered owner* berdasarkan perjanjian penitipan kolektif. *Platinum Partners* kemudian

menjual efek tersebut kepada *Goldman Sachs* secara bertahap

Terjadinya pengalihan efek yang direpokan oleh pembeli dapat menyebabkan terjadinya kerugian pada penjual yang memiliki hak untuk membeli kembali efek tersebut pada harga dan waktu tertentu sesuai dengan perjanjian. Hak untuk membeli kembali ini terdapat di dalam perjanjian tertulis antara kedua belah pihak sehingga berlaku mengikat sebagai undang-undang dan harus dipatuhi kedua belah pihak dengan itikad baik. Pada saat hak membeli kembali tersebut jatuh tempo penjual harus menyediakan dana untuk membeli kembali efek tersebut sedangkan pembeli harus menyediakan efek yang menjadi hak dari penjual.

Pembeli harus menyerahkan efek pada saat jatuh tempo hak membeli kembali atau pada *2<sup>nd</sup> settlement date* pada sistem yang terdapat di KSEI. Di dalam perjanjian repo efek yang menjadi objek transaksi hanya disebutkan jenis dan jumlahnya tanpa menyebutkan nomor efek tersebut. Hal ini menyebabkan pada *2<sup>nd</sup> settlement date* pembeli harus menyerahkan efek yang sejenis dalam jumlah yang sama walaupun dengan nomor efek yang berbeda. Apabila pada saat tersebut pembeli tidak dapat menyerahkan efek tersebut, maka penjual dapat menuntut pembeli atas dasar wanprestasi dan dapat menuntut kerugian yang timbul dari adanya wanprestasi tersebut.

Pengalihan kepemilikan efek menyebabkan pembeli dapat mengalihkan, menjaminkan, atau merepokan kembali efek tersebut kepada investor lain selama jangka waktu perjanjian berlangsung. Efek dalam transaksi repo tidak seperti gadai saham yang mensyaratkan pemblokiran dan penyimpanan di KSEI. Pelaporan efek juga bukan merupakan suatu

jaminan efek tersebut tidak dapat dialihkan kepada investor lain. Transaksi perdagangan di pasar modal yang cepat dan dalam jumlah yang besar menyebabkan efek-efek yang menjadi objek transaksi repo tersebut dapat beralih menjadi milik banyak investor. Pada kasus saham MYRX *Goldman Sachs* telah membeli efek tersebut dari *Platinum Partners* melalui transaksi bursa yang sah sehingga *Goldman Sachs* telah menjadi *Beneficiary Owner* dari efek tersebut. *Goldman Sachs* tidak mengetahui adanya transaksi repo saham antara *Newrick* dengan *Platinum Partners*. *Goldman Sachs* kemudian menjual efek tersebut melalui transaksi yang sah di BEI.

*Goldman Sachs* adalah investor yang beritikad baik. Tuntutan Benny Tjokro sebagai direktur *Newrick* terhadap *Goldman Sachs* menurut pendapat peneliti tidak beralasan karena *Goldman Sachs* tidak terlibat dalam transaksi repo saham MYRX. Transaksi tersebut mengikat *Newrick* dan *Platinum Partners*. Perjanjian mengikat sebagai Undang-undang bagi para pihak yang melakukan perjanjian tersebut dan tidak mengikat pihak ketiga. Investor yang beritikad baik tidak dapat dituntut atas kerugian yang timbul bukan karena kesalahannya. Investor yang membeli efek tanpa mengetahui adanya transaksi repo terhadap efek tersebut adalah investor yang beritikad baik.

Investor yang dirugikan juga dapat menuntut LJK apabila melakukan pelanggaran atau kelalaian dalam mewakili investor dalam transaksi repo. Transaksi repo yang dilakukan oleh investor diwakili oleh LJK yang merupakan partisipan di bursa yaitu perusahaan efek atau bank kustodian yang telah membuka rekening efek utama di KSEI. Partisipan terikat oleh ketentuan-ketentuan yang mengatur mengenai transaksi repo di pasar modal. Partisipan

mempunyai kewajiban yang berhubungan dengan tersedianya efek di dalam transaksi repo yaitu memastikan adanya efek dan/atau dana untuk penyelesaian transaksi repo dan memiliki mekanisme yang memungkinkan identifikasi secara cepat kondisi yang mengakibatkan peristiwa kegagalan dan/atau mekanisme yang memberikan pemberitahuan kegagalan pemenuhan kewajiban Transaksi Repo kepada lawan Transaksi Repo. Partisipan harus memastikan bahwa pembeli memiliki efek tersebut untuk diserahkan pada saat hak membeli kembali jatuh tempo dan mempunyai kewajiban untuk melaporkan setiap transaksi repo yang ditanganinya.

Kelalaian dan pelanggaran yang dilakukan oleh partisipan dalam mewakili investor yang mengakibatkan terjadinya gagal serah efek merupakan pelanggaran terhadap ketentuan POJK repo dan dapat dikenakan sanksi administrasi. Investor dapat menuntut partisipan yang tidak menjalankan tugas sesuai perjanjian, melanggar kewajiban, maupun melakukan kelalaian yang menyebabkan kerugian kepada investor dengan dasar wanprestasi atau PMH.

Transaksi repo yang telah tercatat di KSEI seharusnya dapat menjadi pedoman bagi investor dalam melakukan penjualan dan pembelian efek. Namun pelaporan tersebut tidak terbuka untuk umum dan KSEI tidak menjamin pemenuhan kewajiban para pihak dalam transaksi repo. Masalah ini dapat diatasi dengan adanya sebuah sistem yang mendukung proses transaksi repo agar transaksi di pasar modal dapat terselenggara secara teratur, wajar, dan efisien. Keterbukaan dapat menghindari terjadinya permasalahan di dalam transaksi repo termasuk dengan adanya kewajiban pengalihan kepemilikan efek.

Keterbukaan sasaran dari fasilitas *tri-party* repo yang disediakan oleh KPEI. *Tri-party* repo merupakan salah satu solusi untuk memberikan perlindungan hukum lebih lanjut kepada para pihak yang melakukan transaksi repo. *Tri-party* repo ini dapat memberikan standarisasi dalam mekanisme transaksi repo dan memastikan (walaupun tidak menjamin) para pihak dapat melaksanakan hak dan kewajibannya. Peran KPEI sebagai *fasilitator* yang tidak terikat dalam perjanjian para pihak dapat menjadi “wasit” baik dalam pelaksanaan hak dan kewajiban maupun dalam penyelesaian perselisihan sehingga apabila terjadi kegagalan para pihak tetap dapat menerima hak-haknya sesuai dengan perjanjian.

Sistem *tri-party* repo yang akan diimplementasi dengan KPEI sebagai perantara dan fasilitator dalam transaksi repo akan memberikan akibat hukum terhadap pelaksanaan transaksi repo tersebut. Penggunaan *tri-party* repo memberikan keterbukaan (*disclosure*) karena adanya *underlying* transaksi yang diungkapkan yaitu transaksi repo pada transaksi perdagangan efek sehingga memberikan kepastian hukum bagi para pelaku pasar modal. KPEI tidak terlibat di dalam perjanjian yang mendasari transaksi repo tersebut dan tidak menjamin tidak adanya pengalihan efek atau melakukan pemblokiran efek tersebut. KPEI akan memastikan bahwa setiap pihak akan melaksanakan hak dan kewajibannya dengan baik.

Transaksi repo yang dilakukan melalui fasilitas *tri-party* repo akan tercatat dengan baik dan diteratur di dalam sistem KPEI, sehingga akan memberikan perlindungan hukum kepada para pihak apabila terjadi default. Pencatatan dalam sistem yang baik akan memberikan kemudahan dalam melakukan penelusuran transaksi repo tersebut terutama apabila di

dalam transaksi repo banyak terjadi perubahan atau penyesuaian misalnya penggantian efek yang menjadi *underlying* transaksi baik oleh pihak penjual atau pembeli maupun penyesuaian transaksi repo dari segi harga, kuantitas, maupun jangka waktu. Adanya kemudahan penelusuran transaksi yang tercatat dalam sistem yang teratur akan memberikan kemudahan dalam pembuktian apabila terjadi default baik dari pihak penjual maupun pihak pembeli.

KPEI akan membantu para pihak apabila terjadi sengketa yang disebabkan karena terjadinya default antara para pihak tersebut. Penggunaan mekanisme *tri-party* repo ini juga akan terhubung dengan sistem pelaporan yang terdapat di KSEI sesuai dengan kewajiban yang terdapat pada POJK repo. *Tri-party* repo diharapkan dapat memberikan perlindungan hukum bagi pelaku repo sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan transaksi di para modal.

## KESIMPULAN

Transaksi perdagangan di pasar modal adalah jual beli sehingga menimbulkan akibat-akibat hukum perjanjian jual beli yang mengikat para pihak dan harus dilaksanakan dengan itikad baik. Transaksi repo pada dasarnya adalah perjanjian jual beli sehingga terdapat pengalihan kepemilikan efek yang mengakibatkan pembeli menjadi pemilik sah atas efek tersebut. Asas-asas hukum memberikan perlindungan hukum kepada investor yang beritikad baik sehingga tidak dapat dituntut atas kerugian yang timbul dari kesalahan dan kelalaian para pihak di dalam transaksi repo. Keterbukaan informasi tentang transaksi repo dan fasilitas *tri party* repo dapat lebih memberikan perlindungan hukum kepada investor untuk mewujudkan transaksi repo yang wajar, teratur, dan efisien.

Disarankan keterbukaan dalam transaksi repo merupakan informasi yang penting bagi para investor di pasar modal. Adanya *mandatory* dari OJK selaku regulator kepada seluruh pelaku pasar modal untuk menggunakan fasilitas *try-party* repo dalam pelaksanaan transaksi repo sehingga dapat tercapai keterbukaan, keteraturan, dan kemudahan dalam penyelesaian sengketa sehingga dapat menjamin kepastian hukum

#### DAFTAR PUSTAKA

##### Buku

- Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Tatanusa, Jakarta: 2012.
- Irsan Nasarudin, M dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar modal Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta: 2004.
- Lastuti Abubakar, *Transaksi Derivatif di Indonesia-Tinjauan Hukum Tentang Perdagangan Derivatif di Bursa Efek*, Books Terrace & Library, Bandung: 2009.
- Mochtar Kusumaatmadja, *Konsep-konsep Hukum dalam Pembangunan-Kumpulan karya Tulis*, Alumni, Bandung: 2014.
- Paulus Situmorang, *Pengantar Pasar Modal*, Mitra Wacana Media, Jakarta: 2008.

##### Jurnal

- 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*, Vol. 2, No. 3, 2014.

##### Peraturan Perundang-undangan

- Undang-Undang Dasar 1945 Amandemen keempat
- Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.
- Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar modal.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 09/POKL.04/2015 tentang Pedoman Transaksi Repurchase Agreement bagi Lembaga Jasa Keuangan.
- Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (SEOJK) Nomor 33/SEOJK.04/2015 tentang *Global Master Repurchase Agreement Indonesia*.

##### Sumber Lainnya

- \_\_\_\_\_ melalui <http://www.kabar24.bisnis.com/read/20170518/16/654952/kasus-repo-saham-benny-tjokro-batal-hadirkan-saksi>.
- Kliring Penjaminan Efek Indonesia, "Sekilas Kliring Transaksi Bursa, <http://www.kpei.co.id/page/sekilas-kliring-transaksi-bursa/> .
- Kustodian Sentral Efek Indonesia "Fasilitas Intruksi Penyelesaian Transaksi Repo", [http://www.ksei.co.id/\\_contents/I\\_Fokuss/Edisi2010/FokussEd5-2010](http://www.ksei.co.id/_contents/I_Fokuss/Edisi2010/FokussEd5-2010) .
- Muliaman D. Hadad, "Pasar Modal Alternatif Pembiayaan Jangka Panjang", <http://id.beritasatu.com/financialplanning/pasar-modal-alternatif-pembiayaan-jangka-panjang/124485>.
- Tri L Yanuarachamdi, "Sengketa Repo Warnai Kasus di Pasar Modal", <http://www.investasi.kontan.co.id/news/sengketa-repo-warnai-kasus-di-pasar-modal>.