

SKRIPSI

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR
TERHADAP TRANSAKSI TANPA WARKAT
DI PASAR MODAL**



YANUAR SANDRI

NIM. 039714536

**FAKULTAS HUKUM
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2001**

**PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR
TERHADAP TRANSAKSI TANPA WARKAT
DI PASAR MODAL**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MELENGKAPI TUGAS AKHIR DAN
MEMENUHI SYARAT-SYARAT UNTUK MENCAPAI
GELAR SARJANA HUKUM**

Dosen Pembimbing,



Dra. Hj. Soendari Kabat, S.H., M.Hum.
NIP. 130675517

Penyusun,



Yanuar Sandri
NIM. 039714536

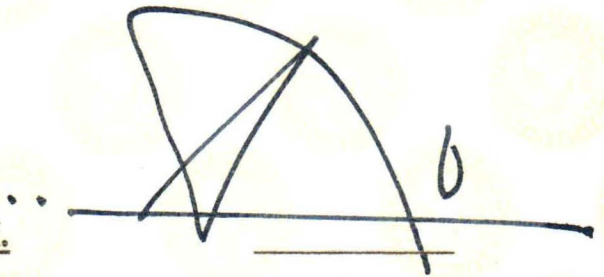
**FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2001**

Skripsi ini telah diuji dan dipertahankan dihadapan Panitia Penguji

Pada tanggal : 26 Januari 2001

Panitia Penguji Skripsi :

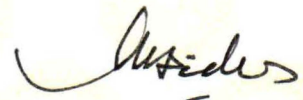
Ketua : H.A. Oemar Wongsodiwirjo, S.H.



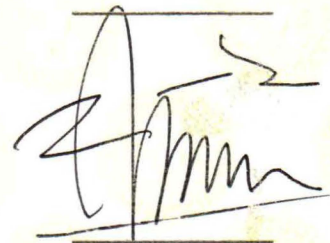
Anggota : 1. Dra. Hj. Soendari Kabat, S.H., M.Hum.



2. M. Zaidun, S.H., M.Si.



3. Rahmi Jened, S.H., M.Hum.



4. Agung Sujatmiko, S.H., M.H.



Kupersembahkan buat

Diana Rachmawati Wiryana

Yang selalu sabar mendampingi

Lamun Sira Paksa Nulad
Tuladaning Kanjeng Nabi
O, Ngger Kadohan Panjangkah
Watake Tan Betah Kaki
Rehne Ta Sira Jawi
Sethitik Bae Wis Cukup
Aywa Guru Aleman
Nelad Kang Ngebleki Pekih
Lamun Pengku Pangangkah Yekti Karahmat

KATA PENGANTAR

Ass. War. Wab

Puji syukur yang amat dalam kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah yang luar biasa serta memberikan kejernihan dalam berpikir, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Tidak lupa shalawat dan salam pada junjungan kita Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan sahabat-sahabatnya.

Adapun tujuan penulisan skripsi ini ditujukan untuk memberikan gambaran dan penjelasan terhadap berbagai masalah yang terkait dengan transaksi tanpa warkat (scripless trading) di pasar modal beserta perlindungan hukum yang diberikan oleh hukum bagi investor yang melakukan transaksi di bursa efek.

Penyusun menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Untuk itulah penyusun mengharap adanya kritikan dan dari semua pihak saran yang dapat menjadi masukan bagi penulis untuk dapat lebih menyempurnakan skripsi ini dan bermanfaat bagi teman-teman yang lain di Fakultas Hukum Universitas Airlangga.

Proses penyelesaian skripsi ini akan jauh dari sempurna tanpa bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu penyusun menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak dan Ibu atas kasih sayang yang telah diberikan kepada ananda sehingga ananda dapat lahir dan berkembang di dunia ini;
2. Ibu Dra.Hj. Soendari Kabat, S.H., M.Hum. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan kesabaran dalam memberikan bimbingan , saran dan masukan bagi penyusun;
3. Bapak H. A. Oemar Wongsodiwirjo, S.H., Bapak M. Zaidun, S.H., M.Si., Ibu Rahmi Jened, S.H, M.Hum., Bapak Agung Sujatmiko, S.H, M.H. selaku dosen penguji yang juga banyak memberikan masukan dan saran bagi penyusun;
4. Kakak-kakakku : Mas Aries yang telah menyediakan sarana penulisan bagi penyusun, Mak Unik sumber bahan penulisan skripsi dan Mas Tri, juga tidak lupa kedua keponakan Naufal dan Nailah yang lucu-lucu yang ikut menghibur saat jenuh;
5. Diana Rachmawati Wirya “ Pek-yang”, atas semua cinta, kasih sayang , doa serta kesabaran dalam mendampingi penyusun selama ini;
6. Keluarga H. Abdul Rachman Wirya atas semua bantuan, kemudahan serta keikhlasan dalam membantu penulis untuk menyelesaikan skripsi ini;
7. Pak Joko dan Ibu Shanti yang telah mengembleng penyusun sehingga penyusun memiliki kemantapan hati dan ketenangan hidup, serta seluruh keluarga Rungkt dan seluruh penghuni Padepokan STIGI (Sekolah Tinggi Ilmu Gaib);
8. Rekan-rekan yang berjasa membantu menyelesaikan skripsi ini, Mahrus “Kyai Romantis” yang selalu mengingatkan penyusun untuk menyelesaikan skripsi,

Maya atas dukungan dan pinjaman skripsi dan kaset, Hendriana sesama korban Footnote, Dhani “cino”;

9. Teman-teman penghuni kantin Totok “Bar-Bar”, Ari “Iblis”, Santok, Hardy “Luwak”, Evan “si GIGI Bedebah”, Panca “usaha tani”, Niko “Berhala”, yang rela mengantar fotocopy”, dan semua teman-teman yang tidak mungkin disebut semua sebab menghabiskan kertas, yang selama ini menemani penyusun bila tidak kuliah dan membantu penyusun menghilangkan kejenuhan dalam berfikir;
10. Teman-teman cewek Yanti, Ayiek, Ima, Eny semoga dendam soal nilai terpusup oleh waktu, Eeng, Reni, Prisma dan lain-lain;
11. Rekan-rekan HMI khususnya angkatan 1997 Harun sesama bonek, Yulies, Frans, Mukti, Abraham, Eko, Radian, Teddy, Hendrian “aceng”, Azis dan lain-lain;
12. Rekan-rekan Fakultas Hukum, spesial angkatan 1997.
13. Bebek Bondet dan Bebek Bu Mariam, tempat makan favorit.

Dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu disini. Semoga Allah SWT membalas semua amal baik yang telah mereka berikan serta akan menambah nikmat dan karunia-Nya yang lebih besar kepada kita semua. Amin.

Surabaya, 1 Februari 2001

Wassalam,

Penyusun

DAFTAR ISI

Lembar Judul	i
Lembar Persetujuan	ii
Lembar Pengesahan	iii
Kata Pengantar	iv
Daftar Isi	vii
Bab I. Pendahuluan	1
1 Permasalahan : Latar Belakang dan Perumusannya.....	1
2 Penjelasan Judul.....	7
3 Alasan Pemilihan Judul.....	9
4 Tujuan Penelitian.....	10
5 Metologi.....	11
a. Pendekatan Masalah.....	11
b. Sumber Data.....	11
c. Prosedur Pengumpulan Data.....	12
d. Analisa Data.....	12
6. Pertanggung Jawaban Sistemik.....	12
Bab II. Bentuk , Pengaturan, Pengertian dan Penyelesaian Transaksi Tanpa Warkat	15
1. Bentuk dan Manfaat Transaksi Tanpa Warkat.....	15
a. Bentuk Transaksi Tanpa Warkat.....	15
b. Manfaat Transaksi Tanpa Warkat.....	16

c. Para Pihak Dalam Transaksi Tanpa Warkat	17
d. Perbedaan Antara Transaksi Tanpa Warkat Dengan Transaksi Menggunakan Warkat	19
2. Transaksi Saham Tanpa Warkat	21
a. Ditinjau Dari KUH Perdata	21
b. Ditinjau Dari Hukum Perseroan.....	28
c. Ditinjau Dari Hukum Pasar Modal.....	30
3. Penyelesaian Transaksi Tanpa Warkat	31
Bab III. Otoritas Bapepam dan Sarana Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Transaksi Tanpa Warkat.....	38
1. Otoritas Bapepam	38
2. Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Oleh PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia.....	43
3. Kegagalan Pemenuhan Hak dan Kewajiban Anggota Kliring Secara Pemindahbukuan dan Penanganannya.....	50
4. Pelanggaran dan Sanksi Bagi Anggota Kliring	53
5. Pembatalan Transaksi Bursa.....	55
Bab IV. Penutup	57
1. Kesimpulan	57
2. Saran.....	58
Daftar Pustaka	

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Permasalahan : Latar Belakang dan Perumusannya

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.¹

Dalam kegiatan ekonomi pasar modal memegang peranan yang sangat penting. Di banyak negara, terutama yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Perusahaan-perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk *Gross Domestic Produk* (GDP). Perkembangan pasar modal akan menunjang peningkatan GDP, atau dengan kata lain perkembangan pasar modal akan mendorong kemajuan ekonomi suatu negara. Pasar modal dapat digolongkan sebagai sumber pembiayaan modern karena terdapat pula sumber pembiayaan tradisional. Saat ini sumber pembiayaan tradisional yang terkenal adalah bank.

¹UU No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasal 1 angka 13, Pusat penerbitan PNRI, Jakarta 1996

Disamping pasar modal memang berkembang sumber-sumber pembiayaan yang lain, seperti *ventura capital* (modal ventura) dan *factoring* (anjak piutang). Akan tetapi sumber-sumber pembiayaan tersebut belum disambut baik seperti pasar modal, dalam arti pemanfaatannya belum seluas pasar modal. Ini menyebabkan sumber-sumber pembiayaan tersebut kurang besar peranannya bagi perekonomian nasional. Satu keunggulan penting pasar modal dibandingkan dengan bank adalah bahwa untuk mendapatkan dana sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan, sebagaimana yang dituntut oleh bank. Melalui pasar modal maka dana yang berupa uang akan diinvestasikan melalui jual beli efek yang dicatatkan pada papan bursa.²

Pasar modal memberikan alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang dapat diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi. Selain itu pasar modal juga menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana yang optimal dan juga pasar modal merupakan salah satu indikator ekonomi yang dapat menentukan pertumbuhan perekonomian nasional.

Pertumbuhan pasar modal Indonesia dewasa ini boleh dikatakan sangat pesat. Dengan volume dan nilai transaksi yang cukup tinggi. Berbeda sekali dengan kondisi pada saat pertama kali diadakan di Indonesia. Perkembangan pasar modal Indonesia sebenarnya mulai ada di Indonesia sejak 14 Desember 1912 yaitu sejak berdirinya

²Sawidji Widoatmodjo, *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal*, Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta, 1996, hal 14.

bursa pertama yang dibuka oleh Pemerintah Belanda yang merupakan cabang dari Bursa Efek Belanda yaitu *Amsterdase Effektenbeurs* yang sudah berdiri sejak tahun 1611 dengan saham unggulan adalah saham VOC. Pada saat itu bursa efek Batavia sudah mencatat saham-saham perusahaan menengah seperti apotek, surat kabar lokal, hotel dan perusahaan EMKI.³ Arus pertambahan jumlah saham dewasa ini semakin menunjukkan perkembangan yang sangat fantastis. Penambahan jumlah saham yang fantastis dan mencengangkan terjadi di sektor perbankan. Demi terlaksananya program rekapitalisasi perbankan, emiten perbankan melakukan *right issue* dengan jumlah puluhan miliar lembar. Kecenderungan peningkatan volume dan nilai transaksi saham tersebut sudah barang tentu akan merepotkan, terutama pada bagian penyelesaian (*settlement*).⁴

Sebenarnya permasalahan penyelesaian perdagangan saham akibat peningkatan volume saham sudah diupayakan penanggulangannya. Yaitu dengan adanya sistem komputerisasi perdagangan saham yang dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) melalui *Jakarta Automatic Trading System* (JATS) demikian halnya dengan Bursa Efek Surabaya dengan S-MART. Saat ini dibagian *front office* pada Bursa Efek Jakarta telah menggunakan sistem komputerisasi perdagangan dengan JATS, akan tetapi tidak diikuti pada bagian *back office*. Hal ini menyebabkan penyelesaian

³Bondan Winaarno, "**Bursa Efek**", Kontan 14 Juli 1997, hal 16.

⁴ **Srolink Media Pasar Modal**, Edisi Khusus Scripless Trading, November 1999, hal 1.

transaksi menjadi terhambat dan waktu penyelesaian semakin panjang tergantung banyak sedikitnya volume saham yang ada. Kurang cepatnya bagian *back office* untuk menyesuaikan diri dengan bagian *front office* dikawatirkan akan mengganggu jalannya sistem transaksi secara keseluruhan. Belum digunakannya sistem komputerisasi secara menyeluruh pada sistem perdagangan saham, disebabkan kita masih menggunakan sistem perdagangan saham dengan warkat atau masih menyertakan fisik saham.⁵

Kondisi diatas semakin menguatkan pendapat bahwa komputerisasi perdagangan saham yang dilakukan oleh BEJ dan BES melalui JATS dan S-SMART, bukanlah salah satunya indikator pasar modal yang modern. Sebab didalamnya masih menyertakan fisik saham yang dalam pelaksanaannya justru menghambat waktu penyelesaian transaksi pada pasar modal. Pasar modal baru dapat dikatakan modern apabila benar-benar sehat, wajar dan efisien. Di Indonesia efisiensi masih belum maksimal sebab masih menyertakan fisik saham. Dalam sistem ini berarti ada dana yang harus dikeluarkan untuk mencetak saham, belum lagi dana-dana lain yang harus dikeluarkan termasuk biaya administrasi saham. Tentu saja pengeluaran dana tersebut sangat jauh dari pengertian efisien.⁶

⁵Ibid, hal 4.

⁶Ibid, hal 3.

Dengan meningkatnya arus penambahan volume saham yang diperdagangkan, tentunya akan diikuti oleh risiko dalam alur perdagangannya. Penggunaan sistem transaksi dengan menggunakan warkat atau bentuk fisik saham mengandung potensi resiko yang cukup tinggi. Seperti saham rusak, dicuri, pemalsuan, dan salah penyimpanan. Penggunaan sistem transaksi tanpa warkat (*Scriptless trading*) merupakan upaya untuk meminimalisasikan resiko pada transaksi dan memperlancar arus transaksi saham pada bursa.

Transaksi tanpa warkat (*Scriptless Trading*) merupakan transaksi saham yang tidak lagi menyertakan fisik saham didalamnya. Dimana proses penyelesaian transaksi dilakukan dengan pemindah bukuan atau *book entry settlement*. Dengan sistem ini tidak perlu lagi ada sertifikat efek yang secara fisik berpindah tangan dari penjual ke pembeli. Seluruh sertifikat efek akan dikonversikan menjadi data elektronik dan tersimpan dalam lembaga penyimpanan (Kustodian) secara terpusat. Pembeli efek cukup mendapatkan catatan bahwa di rekeningnya telah tersimpan efek yang dibelinya. Sebaiknya penjual akan mendapatkan tambahan dana senilai efek yang dijualnya kedalam rekeningnya. Penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan tersebut diatur dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal pada pasal 55 ayat (1), bahwa penyelesaian transaksi bursa dapat diselesaikan dengan penyelesaian pembukuan, penyelesaian fisik, atau cara lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Setidaknya ada beberapa alasan mengapa transaksi tanpa warkat (*Scriptless Trading*) perlu diterapkan. Pertama, kecenderungan meningkatnya volume dan nilai transaksi di bursa. Dengan *scriptless trading* perusahaan broker tidak perlu melakukan persiapan khusus untuk penyelesaian transaksi. Beberapa jenis pekerjaan akan dapat dihilangkan, seperti serah terima saham secara fisik. Kedua, akan terjadi penghematan biaya, mulai biaya registrasi, biaya penyimpanan sertifikat dan biaya pencetakan saham. Ketiga, dapat meningkatkan likuiditas saham. Dengan penyelesaian transaksi yang lebih cepat, likuiditas meningkatkan faktor keamanan dari kejadian seperti, saham hilang, saham dicuri, saham dirampok, dirusak dan dipalsukan tidak akan terjadi.⁷

Diharapkan dengan dijalankannya *scriptless trading* dapat memperlancar alur transaksi saham di bursa. Sehingga dengan demikian dapat menarik masyarakat yang berpotensi sebagai investor untuk menanamkan uangnya di pasar modal. Peran investor dipasar modal sangatlah penting, mereka adalah pelaku utama di bursa. Maju mundurnya pasar modal tergantung besar kecilnya investor. Tanpa investor tidak akan ada pasar modal.

Dalam melakukan investasi di pasar modal masyarakat pemodal atau investor tidak hanya membutuhkan pelayanan transaksi yang teratur, efisien dan wajar. Disisi

⁷ Srolink, *op.cit*, hal 4

lain investor juga membutuhkan adanya perlindungan hukum bagi mereka dalam melakukan transaksi di bursa dengan menggunakan sistem transaksi tanpa warkat (*scripless trading*) yang masih relatif baru keberadaannya bagi pelaku pasar modal.

Berdasarkan uraian diatas secara umum pokok-pokok permasalahan dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimanakah bentuk dan tinjauan yuridis transaksi tanpa warkat menurut peraturan perundang-undangan pasar modal yang ada ?
2. Bagaimanakah perlindungan hukum bagi investor terhadap transaksi tanpa warkat di pasar modal ?

I.2. Penjelasan Judul

Dalam skripsi ini penulis memilih judul “Perlindungan Hukum Bagi Investor Terhadap Transaksi Tanpa Warkat di Pasar Modal”. Dengan penjelasan sebagai berikut :

Perlindungan adalah perbuatan melindungi atau memberi perlindungan.⁸ Hukum adalah keseluruhan kaidah (norma) nilai mengenai suatu segi kehidupan masyarakat

⁸W.J.S Poerwadarminta, **Kamus Umum Bahasa Indonesia**, cetakan VIII, Balai Pustaka, Jakarta, 1984, hal 600.

untuk mencapai kedamaian dalam masyarakat.⁹ Perlindungan hukum adalah tempat atau sarana berlindung yang disediakan oleh hukum untuk memberi perlindungan bagi investor. Pemodal atau yang populer dengan istilah investor adalah setiap orang yang melakukan pembelian saham atau surat berharga lainnya di pasar modal.¹⁰ Istilah investor berasal dari kata *invest* yang berarti menanamkan modal. Istilah ini semakin memasyarakat sejak dikeluarkannya Undang-undang Penanaman Modal Asing yaitu UU No.1 Tahun 1967 yakni orang atau badan hukum asing yang melaksanakan investasi di Indonesia.¹¹

Transaksi tanpa warkat (*Scriptless Trading*) merupakan transaksi saham yang tidak lagi menyertakan fisik saham didalamnya. Dimana proses penyelesaian transaksi dilakukan dengan pemindah bukuan atau *book entry settlement*. Dengan sistem ini tidak perlu lagi ada sertifikat efek yang secara fisik berpindah tangan dari penjual ke pembeli. Seluruh sertifikat efek akan dikonversikan menjadi data elektronik dan tersimpan dalam lembaga penyimpanan (Kustodian) secara terpusat. Pembeli efek cukup mendapatkan catatan bahwa di rekeningnya telah tersimpan efek yang dibelinya. Sebaiknya penjual akan mendapatkan tambahan dana senilai efek

⁹Andi Hamzah, **Kamus Hukum**, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1986, hal 242.

¹⁰ Sawidji Widodoatodjo, *op.cit*, hal 44.

¹¹ Marzuki Usman, **ABC pasar Modal Indonesia**, cetakan I, LPPI dan ISEI, Jakarta 1990, hal 31.

yang dijualnya kedalam rekeningnya. Penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan tersebut diatur dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal pada pasal 55 ayat (1), bahwa penyelesaian transaksi bursa dapat diselesaikan dengan penyelesaian pembukuan, penyelesaian fisik, atau cara lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.

Judul skripsi diatas secara menyeluruh memiliki arti perlindungan yang diberikan oleh hukum kepada investor yang melakukan tansaksi di bursa dengan menggunakan sistem transaksi tanpa warkat (*scripless trading*).

I.3. Alasan Pemilihan Judul

Transaksi tanpa warkat merupakan sistem perdagangan saham yang relatif baru bagi pelaku pasar modal, sehingga masih belum tersosialisasi dengan baik kepada masyarakat umum. Banyak hal-hal yang menyangkut sistem transaksi tanpa warkat yang perlu dijabarkan kembali agar masyarakat umum dapat mengetahui dengan jelas baik mengenai bentuk, pelaksanaan, hak dan kewajiban dalam transaksi tanpa warkat tersebut.

Jika dilihat sekilas sepertinya pelaksanaan transaksi tanpa warkat ini hanya akan menguntungkan pihak emiten, broker dan PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

(KSEI). Sedangkan untuk pihak investor seolah-olah tidak diuntungkan dengan diterapkannya sistem ini. Pihak emiten diuntungkan karena tidak perlu lagi mencetak saham yang berarti pula pengurangan biaya. Konsep transaksi tanpa warkat ini meringankan kerja broker, mereka tidak perlu lagi mondar-mandir. Mereka juga tidak perlu menyediakan ruang khusus bagi kustodian atau mengeluarkan ongkos bagi kustodian. Dengan demikian ongkos atau biaya yang harus dikeluarkan akan semakin kecil. Jika efisiensi broker tinggi, mereka akan dapat menurunkan biaya transaksi pada investor. Bagi KSEI sistem transaksi ini dapat mengurangi jumlah karyawan sebab penyelesaian transaksi dilakukan secara komputerisasi, sehingga dapat mengurangi beban KSEI.

Untuk itulah perlu kita perhatikan sejauh manakah keuntungan bagi investor pasar modal dalam sistem transaksi tanpa warkat ini. Terutama berhubungan dengan perlindungan yang diberikan oleh hukum bagi investor pasar modal pada transaksi tanpa warkat.

I.4. Tujuan Penelitian

Beberapa hal yang ingin dicapai oleh penulis dalam menyusun skripsi, yaitu:

1. Untuk melengkapi salah satu persyaratan akademis guna meraih gelar sarjana hukum.
2. Memberikan gambaran jelas pada pembaca terhadap sistem transaksi tanpa warkat yang merupakan sistem transaksi yang relevan untuk pasar modal modern yang membutuhkan efisiensi, keteraturan dan kecepatan penyelesaian transaksi.

3. Menambah pengetahuan bagi pembaca mengenai perlindungan hukum bagi investor pasar modal pada transaksi tanpa warkat, sehingga dapat mendorong pembaca untuk melakukan investasi di pasar modal.

I.5. Metodologi

a. Pendekatan Masalah

Pendekatan masalah yang dilakukan dalam penulisan skripsi ini adalah secara yuridis normatif. Pengkajian permasalahan didasarkan pada peraturan perundang-undangan yang berlaku di pasar modal maupun peraturan-peraturan bursa yang berhubungan dengan permasalahan dalam skripsi ini. Yaitu peraturan-peraturan yang berhubungan dengan perlindungan bagi investor pasar modal dalam transaksi tanpa warkat.

b. Sumber Data

Sumber data dalam penulisan skripsi ini dibagi menjadi dua, yaitu sumber data primer dan sumber data sekunder. Sumber data primer dalam hal ini berupa Peraturan Perundang-undangan yang mengatur masalah Transaksi Tanpa Warkat. Sumber data sekunder adalah berupa literatur dari buku-buku berbagai sarjana, majalah, tabloid, internet dan wawancara dengan orang-orang yang berhubungan dengan perdagangan saham di bursa efek. Serta sumber data lainnya yang ada hubungannya dengan masalah yang dibahas dalam skripsi ini.

c. **Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Data**

Data kepustakaan yang dikumpulkan dengan mencari dan merinci buku-buku, majalah-majalah, surat kabar dan informasi melalui internet yang berhubungan dengan pokok-pokok permasalahan yang dikaji dalam penulisan skripsi ini. Kemudian mengidentifikasi dan memilah peraturan perundang-undang yang relevan. Data lapangan dikumpulkan dengan mengajukan pertanyaan kepada orang dari Bursa Efek Surabaya yang kemudian dipilah-pilah sesuai kategori data. Data yang diperoleh kemudian disusun secara sistematis untuk bahan penulisan skripsi ini.

d. **Analisa Data**

Data dianalisa dengan menggunakan analisa kualitatif, dengan menguraikan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang relevan. Dengan menganalisa ini langkah-langkah yang ditempuh didasarkan atas langkah-langkah berpikir runtut untuk memperoleh jawaban atas permasalahan yang dijadikan titik pangkal penulisan skripsi ini.

I.6. Pertanggung Jawaban Sistematis

Dari beberapa rumusan permasalahan yang dikemukakan untuk lebih mempermudah penjabaran permasalahan, maka skripsi ini akan dibagi dalam 4 bab. Keempat bab tersebut menghasilkan serangkaian pemikiran dan pendapat yang sistematis dan tersusun dengan runtut.

Antara bab yang satu dengan berikutnya merupakan suatu rangkaian pemikiran yang tidak terpisahkan. Bab yang mendahului merupakan pijakan bagi bab berikutnya. Dalam menjabarkan masing-masing bab supaya lebih rinci dan jelas maka akan diuraikan dalam beberapa sub bab.

Bab I disebut bab pendahuluan yang merupakan latar belakang dan landasan berpikir dari penulisan skripsi ini. Dalam bab ini diletakkan dasar acuan untuk membahas permasalahan di bab-bab selanjutnya. Oleh karena itu, dalam bab ini memuat latar belakang permasalahan dan perumusannya, penjelasan judul, alasan pemilihan judul, tujuan penelitian, metodologi dan pertanggung jawaban sistematika.

Untuk Bab II dibahas mengenai konsep transaksi tanpa warkat dan penyelesaiannya. Didalamnya terdapat beberapa pokok bahasan antara lain, tinjauan transaksi tanpa warkat dari sudut pandang UU Perdata, KUHD, UU Perseroan Terbatas, UU pasar modal. Juga terdapat uraian tentang bentuk transaksi tanpa warkat, manfaat dan jalannya transaksi tanpa warkat.

Dalam Bab III dijabarkan mengenai perlindungan hukum bagi investor dalam transaksi tanpa warkat, di dalam bab ini akan membahas mengenai penjaminan penyelesaian transaksi oleh Kustodian Penjamin Efek Indonesia bagi investor. Selain itu juga akan dibahas mengenai pembatalan-pembatalan transaksi oleh investor. Misalnya bila terjadi *Force Majeur*.

Akhirnya pada Bab IV, dari uraian pada bab-bab sebelumnya dapat kita tarik kesimpulan mengenai bagaimanakah transaksi tanpa warkat dan bagaimanakah

perlindungan hukum bagi investor pada transaksi tanpa warkat. Selain itu beberapa saran yang dapat diajukan berhubungan dengan pembahasan masalah yang telah diuraikan sebelumnya. Dengan harapan dapat memberikan masukan pemikiran bagi perkembangan pasar modal di Indonesia.

BAB II

BENTUK, PENGATURAN DAN PENYELESAIAN TRANSAKSI

TANPA WARKAT

1. Bentuk dan Manfaat Transaksi Tanpa Warkat (Scripless Trading)

a. Bentuk Transaksi Tanpa Warkat

Transaksi tanpa warkat adalah perdagangan saham yang pada penyelesaian transaksi tidak lagi mempergunakan sertifikat saham lagi secara fisik. Pada perdagangan saham tanpa warkat semua saham dikonversikan dalam data elektronik dan tersimpan pada lembaga penyimpanan kolektif. Selanjutnya investor hanya memegang data kepemilikan yang tercatat secara elektronik, dalam konsepnya transaksi tanpa warkat meliputi antara lain :

- Sertifikat fisik saham dikonversikan menjadi data elektronik.
- Kepemilikan efek dinyatakan dengan posisi di rekening efek. Kepemilikan saham oleh investor tidak lagi berupa sertifikat atau warkat, melainkan sudah tertulis dalam satu data elektronik yang terdapat dalam setiap rekening efek investor. Dalam hal ini investor diwajibkan untuk memiliki rekening efek. Dalam rekening efek ini berisi catatan posisi efek dan dana. Investor dapat membuka rekening efek di perusahaan efek dan bank kustodian. Sedangkan perusahaan efek dan bank kustodian dapat membuka rekening efek di KSEI.
- Perpindahan kepemilikan dilakukan dengan pemindahbukuan efek diantara rekening efek. Jika investor menjual atau membeli saham, maka hasil transaksi akan tercatat dalam rekening efek investor yang ada di perusahaan efek dimana ia melakukan transaksi. Contoh investor A menjual 20 lot saham Astra Internasional melalui broker X, maka jika saham Astra Internasional itu terjual, secara otomatis dalam rekening efek A tadi jumlah kepemilikan saham Astra Internasional akan berkurang 20 lot.
- Penyelesaian transaksi di dalam bursa maupun di luar bursa dilakukan dengan pemindahbukuan.

- Hak-hak yang terkait dengan efek seperti dividen, saham bonus dan lain-lain dibagikan dalam bentuk elektronik.¹²

b. Manfaat Transaksi Tanpa Warkat (Scripless Trading)

Terdapat beberapa manfaat yang didapatkan apabila kita menggunakan sistem transaksi tanpa warkat dibandingkan dengan transaksi yang masih menyertakan warkat atau fisik saham. Secara umum penggunaan transaksi tanpa warkat akan menjadikan seluruh proses transaksi menjadi efisien sementara potensi resiko menjadi semakin kecil. Secara rinci manfaat dari transaksi tanpa warkat adalah sebagai berikut:

- Tidak membutuhkan proses registrasi, karena perpindahan hak dilakukan dengan cara pemindahbukuan.
- Tidak perlu lagi pencetakan sertifikat saham dan pencetakan materai. Semua sertifikat saham dikonversikan dalam data elektronik.
- Mengurangi resiko kerugian. Penggunaan sistem transaksi dengan menggunakan warkat memiliki banyak resiko yang selalu membayangi seperti: efek hilang, rusak dicuri atau palsu. Dengan sistem transaksi tanpa warkat ini resiko-resiko diatas akan dapat dihindari, sebab semua data tentang efek tersimpan dalam data elektronik.
- Tidak perlu lagi terdapat tempat penyimpanan khusus atau lemari pengaman untuk menyimpan sertifikat efek dikantor investor, bank kustodian, atau anggota bursa.
- Proses penyelesaian transaksi yang sederhana dan cepat sehingga memungkinkan penyelesaian transaksi yang cepat dan tepat waktu dalam volume yang besar. Penyelesaian transaksi akan dapat diselesaikan pada T+4.
- Informasi status penyelesaian lebih lengkap, cepat dan akurat.
- Adanya kepastian penjaminan penyelesaian transaksi apabila broker lawan mengalami gagal transaksi.
- *Entitlement* hasil *Corporate Action* diterima pada tanggal pembayaran.¹³

¹² Sro Link, *op.cit.*, hal 4

¹³ Sosialisasi scripless trading, KSEI, Westin Hotel Surabaya, 12 Juli 2000.

c. Para Pihak dalam Transaksi Tanpa warkat**• Investor**

Yaitu orang yang menanamkan modalnya di pasar modal atau orang yang melakukan jual beli surat-surat berharga baik berupa saham ataupun obligasi di pasar modal.

• Bursa Efek

Yaitu pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka (Pasal 1 angka 4 UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal). Pada bursa efek inilah terjadi transaksi bursa yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tertuang dalam bentuk kontrak kesepakatan dengan bursa efek. Kontrak itu mencakup :

- Jual beli efek
- Pinjam-meminjam efek
- Kesepakatan lain mengenai efek.

• Lembaga Kliring dan Penjaminan

Yaitu pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Lembaga ini merupakan lembaga pendukung terselenggaranya

kegiatan sistem transaksi tanpa warkat. Pada saat ini di Indonesia dilaksanakan oleh PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia, yaitu perseroan yang mendapatkan izin usaha dari Bapepam sebagai Lembaga Kliring dan Penjaminan yang berkewajiban memberikan jasa Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 9 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

- **Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian**

Yaitu pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian Sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek dan pihak lain. Saat ini diselenggarakan oleh PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), yaitu perseroan yang mendapatkan izin usaha dari Bapepam sebagai Lembaga yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian Sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lainnya sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 10 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar Modal.

- **Perusahaan Efek**

Yaitu pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi. Sebagaimana disebutkan dalam Pasal 1 angka 21 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar modal.

d. Perbedaan antara Transaksi Tanpa Warkat dengan Transaksi Menggunakan Warkat.

Terdapat perbedaan antara kondisi saat ini atau transaksi dengan menggunakan warkat dan mobilisasi, dengan kondisi yang akan datang atau dengan menggunakan sistem transaksi tanpa warkat.

Kondisi saat ini (warkat dan mobilisasi)

- Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) sebagai fasilitator, hal ini berkaitan dengan fungsi kliring pada KPEI yang bertujuan memfasilitasi kliring yang untuk menentukan hak dan kewajiban anggota kliring;
- Tidak ada batasan Transaksi Bursa;
- Kliring dilakukan secara netting dan per transaksi, netting adalah setiap kegiatan kliring yang menimbulkan hak dan kewajiban bagi setiap anggota kliring untuk menyerahkan atau menerima saldo efek tertentu untuk setiap jenis efek yang ditransaksikan dan untuk menerima atau membayar seluruh efek yang ditransaksikan.
- Kliring dilakukan terpisah antara Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya;
- Kliring dan penyelesaian transaksi bursa dilakukan secara harian (*daily basis*);
- Kegagalan penyelesaian transaksi bursa (*netting*) ditanggung oleh dana kliring anggota bursa. Pelaksanaan sehari-hari menggunakan fasilitas kredit bank dengan agunan deposito dana kliring anggota bursa;
- Penyelesaian transaksi secara fisik pada T+4, dan untuk dana pada T+5.

Kondisi yang akan datang atau transaksi tanpa warkat.

- Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) sebagai Novator (*risk taker*), hal ini berhubungan dengan fungsi kedua KPEI dalam transaksi tanpa warkat, yaitu fungsi penjaminan yang bertujuan memberikan kepastian atau jaminan penyelesaian transaksi bursa yang dilakukan oleh anggota kliring.
- Ada batasan transaksi bursa (*trading limit*) yaitu tahap I : 2 kali sehari dan tahap II : setiap 30 menit;
- Kliring dilakukan secara netting antar Pasar Reguler, Pasar Segera dan Pasar Tunai untuk transaksi bursa dimana penyelesaiannya jatuh pada hari yang sama.
- Kliring secara transaksi untuk pasar negoisasi;
- Kliring secara multilateral netting berkesinambungan atau CNS (Continuous Neet Settlement) antara BES dan BEJ. Multilateral netting adalah kegiatan netting atas seluruh transaksi bursa yang dilakukan oleh anggota kliring di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada Pasar Reguler, Pasar Segera, Pasar Tunai yang jatuh tempo penyelesaiannya pada hari yang sama.
- Penyelesaian Transaksi dilakukan secara pemindahbukuan lengkap dengan fungsi penjaminan;
- Penyelesaian transaksi bursa dilakuka pada T+4;
- Penerapan uang pengganti atau ACS (Alternate Cash Settlement) bagi anggota bursa yang gagal serah.

2. Transaksi Saham Tanpa Warkat

a. Ditinjau Dari KUH Perdata dan KUHD

Pelaksanaan transaksi tanpa warkat terhadap saham-saham yang terdapat pada bursa efek sangat terkait dengan ketentuan-ketentuan dan prinsip-prinsip yang terdapat dalam KUH Perdata, khususnya prinsip-prinsip hukum benda buku kedua KUH Perdata dan prinsip-prinsip hukum perikatan (buku ketiga KUH Perdata). Karena itulah ketentuan-ketentuan yang terdapat pada KUH Perdata pada prinsipnya tetap berlaku terhadap transaksi tanpa warkat atas efek-efek dipasar modal. Seperti ketentuan-ketentuan mengenai konsep kepemilikan dan penguasaan secara perdata, konsep peralihan hak milik (*eigendom*), konsep penjaminan atau gadai, ataupun konsep pembuktian hak secara hukum acara perdata.

Didalam KUH Perdata hak milik hanya bisa beralih apabila dilakukan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Cara memperoleh hak milik dapat dapat kita lihat pada ketentuan Pasal 584 KUH Perdata

Hak milik atas sesuatu kebendaan tak dapat diperoleh dengan cara lain, melainkan dengan pemilikan, karena perlekatan, karena daluwarsa, karena pewarisan, baik menurut undang-undang, maupun menurut surat wasiat, dan karena penunjukan atau penyerahan berdasar atas sesuatu peristiwa perdata untuk memindahkan hak milik, dilakukan oleh seseorang yang berhak berbuat bebas terhadap kebendaan itu.

Dapat disimpulkan menurut Pasal 584 KUH Perdata cara memperoleh hak milik dapat dilakukan melalui beberapa cara, yaitu :

- 1) Mendaku/mendapatkan (*toeeigening*),

- 2) *Natrekking* (hasil dari hak milik),
- 3) *Daluwarsa (verjaring)*,
- 4) *Pewarisan (erfening)*,
- 5) *Penyerahan (levering)*.

Dari beberapa cara memperoleh hak milik diatas, dapat kita lihat bahwa cara yang paling banyak dilakukan untuk mendapatkan hak milik adalah *levering*.¹⁴ Peralihan hak milik saham yang kemudian biasa disebut dengan istilah penyerahan/*levering* pada umumnya dikenal dalam beberapa macam yaitu :

- 1) Penyerahan nyata (*feitelijke levering*) adalah penyerahan atas penguasaan nyata (*feitelijke heerscappj*) atas suatu benda. Disini yang ditonjolkan adalah penguasaan secara fisik;
- 2) Penyerahan yuridis menunjuk kepada perbuatan seseorang yang mengoperkan haknya kepada dan diterima oleh orang lain. Disini yang ditonjolkan adalah pengoperan haknya, kekuasaan hukumnya.

Dilihat dari cara penyerahannya terdapat penyerahan benda-benda bergerak, penyerahan benda-benda tak bergerak dan penyerahan benda tak bertubuh.. Saham dalam hal ini termasuk dalam kategori benda bergerak. Hal ini dapat kita lihat pada ketentuan Pasal 54 ayat (1) Undang-Undang Perseroan Terbatas No.1 tahun 1995 *juncto* Pasal 511 KUH perdata.

¹⁴ R. Ali Ridho, **Hukum Dagang**, Cetakan kedua, Remaja Rosdakarya, Bandung, 1994, hal 47.

Ketentuan Pasal 54 ayat (1) UU No.1 tahun 1995 menyatakan

Saham merupakan benda bergerak dan memberikan hak milik kebendaaan kepada pemegangnya.

Ketentuan Pasal 511 KUH Perdata menyatakan

Sero-sero atau andil-andil dalam persekutuan perdagangan uang, persekutuan dagang atau persekutuan perusahaan, sekalipun benda-benda persekutuan yang bersangkutan dan perusahaan itu adalah kebendaaan tak bergerak. Sero-sero dan andil-andil itu dianggap merupakan kebendaaan bergerak, akan tetapi hanya terhadap para pesertanya selama persekutuan berjalan.

Peralihan hak atas saham dilakukan sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang ada dalam KUH Perdata, khususnya pasal 613.

Selanjutnya menurut KUH Perdata, *levering* atas piutang-piutang atas nama termasuk didalamnya surat berharga dilakukan dengan mendasarkan pada Pasal 613 KUH Perdata.¹⁵ Untuk bentuk atas nama dilakukan dengan cara *cessie* berdasarkan ketentuan pasal 613 ayat (1) harus dibuatkan akte balik nama dengan akte dibawah tangan (*autentik*), sedangkan hak baru berpindah kalau sudah dilaksanakan ayat (2) Pasal 613 KUH Perdata dengan memberitahukan pengalihannya pada debitur.¹⁶ Bagi surat berharga dalam bentuk atas nama yang sejak semula untuk diperdagangkan, pelaksanaan Pasal 613 ayat (2) cukup dengan memberitahukan saja.

¹⁵ Munir Fuady, **Pasar Modal Modern**, Buku kedua, Citra aditya Bakti, Bandung, 1999, hal 29.

¹⁶ R. Ali Ridho, **op.cit**, hal.47

Untuk bentuk atas tunjuk (*aan toonder*) dan atas pengganti (*aan order*) dilakukan dengan dibawah tangan dan dengan endosemen. Pada bentuk atas tunjuk (*aan toonder*), hak beralih setelah dilakukan penyerahan nyata, sedangkan bentuk atas pengganti (*aan order*), hak beralih setelah surat diendosemen, kemudian diserahkan seperti dibawah tangan.¹⁷

Selanjutnya saham atas nama sebagai surat berharga bentuk *opnaam* menganut legitimasi material, dan harus diserahkan dengan cara *cessie* yang diatur dalam Pasal 613 ayat(1) dan (2) KUH Perdata, yaitu membuat pengalihan dan harus diberitahukan dan disetujui kepada pihak debitur. Ternyata untuk saham atas nama KUHD mengatur secara khusus dalam Pasal 42 pelaksanaan *cessie* bagi saham atas nama. Pasal 42 KUHD telah menentukan cara peralihan melalui dua cara, yaitu ;

- 1) Penyerahan dilakukan dengan pernyataan pesero yang bersangkutan dengan pihak yang akan menerima penyerahan, diikuti dengan pemberitahuan pernyataan itu kepada pengurus dan direksi perseroan terbatas, atau;
- 2) Dengan pernyataan yang sama seperti diatas, yang kemudian dikukuhkan dalam buku perseroan dan ditandatangani oleh atau atas nama kedua belah pihak.

Jadi apa yang tercantum dalam ketentuan Pasal 42 KUHD adalah memenuhi ketentuan Pasal 613 ayat (1) dan (2) KUH Perdata, yaitu dibuat akta pengalihan dan pemberitahuan kepada debitur.

¹⁷ **Ibid**, hal 48

Selanjutnya Pasal 1459 KUH Perdata menyatakan bahwa hak milik atas nama barang yang dijual tidaklah berpindah pada pembeli selama penyerahannya tidak dilaksanakan sesuai dengan ketentuan Pasal 613 KUH Perdata. Dengan demikian peralihan hak milik saham atas nama dilakukan dengan cara membuat akta otentik atau dibawah tangan, dengan mana hak-hak atas kebendaaan itu dilimpahkan kepada orang lain dan adanya pemberitahuan atau secara tertulis disetujui dan diakui.¹⁸

Ketentuan-ketentuan mengenai pemindahan hak atas saham diatas kemudian diatur lebih lanjut dalam ketentuan Pasal 49 UU No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas. Pada pasal 49 UU No. 1 tahun 1995 dinyatakan bahwa :

- (1) Pemindahan hak atas saham atas nama dilakukan dengan akta pemindahan hak.
- (2) Akta pemindahan hak sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) atau salinannya disampaikan secara tertulis kepada perseroan.
- (3) Direksi wajib segera mencatat pemindahan hak atas nama, tanggal, dan hari pemindahan hak tersebut dalam Daftar Pemegang Saham atau Daftar Khusus sebagaimana diatur dalam Pasal 43 ayat (1) dan ayat (2).
- (4) Pemindahan hak atas saham atas tunjuk dilakukan dengan penyerahan surat saham.
- (5) Bentuk dan tata cara pemindahan hak atas saham atas nama dan saham atas tunjuk yang diperdagangkan di pasar modal diatur dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Prinsip-prinsip levering ini sudah barang tentu bertentangan dengan ketentuan *levering* dari efek-efek pada pasar modal, khususnya jika dilakukan dengan pengalihan secara transaksi tanpa warkat (*scripless trading*). Akan tetapi ketentuan khusus dalam Undang-Undang Pasar Modal Pasal No.8 tahun 1995 pasal 55

¹⁸ *Ibid*, hal 51.

memang mengakomodasi peralihan hak atas efek secara pemindah bukuan, yang menjadi tata cara peralihan hak dalam transaksi tanpa warkat (*scripless trading*).

Dalam sistem transaksi tanpa warkat proses peralihan hak atas efek berhubungan dengan banyak pihak dan interrelasi antara suatu badan yang terlibat dengan badan lain ikut menentukan pula interrelasi yuridis dan konsekuensi hukum diantara mereka. Mengingat kliring dalam transaksi tanpa warkat dilakukan oleh pihak tertentu maka setelah kliring dilakukan, pihak pialang jual sudah terputus dengan pihak pialang beli. Konsekuensi yuridisnya, pihak fasilitator (Lembaga kliring dan deposit serta lembaga kustodian) yang bertanggung jawab atas terselesaikannya *levering* efek tersebut kepada pihak pialang beli secara pemindahbukuan dan selanjutnya meneruskannya kepada investor.

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata menganut asas konsensual terhadap suatu perjanjian misalnya jual beli. Hal ini berarti pada umumnya jual beli dinyatakan sah apabila terjadi kata sepakat, sedangkan syarat-syarat selanjutnyahnya bersifat administratif saja tanpa berpengaruh pada keabsahan perjanjian.

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata juga menganut asas obligatoir terhadap suatu perjanjian. Maksudnya dengan tercapainya kata sepakat, maka perjanjian telah mengikat secara obligatoir dalam artian hak milik belum berpindah. Untuk dapat berpindahnya hak milik, diperlukan perjanjian lain yang disebut perjanjian riil atau yang lebih dikenal dengan *levering*.¹⁹

¹⁹ Munir Fuady, *op.cit*, hal.30

Akibat dari berlakunya asas konsensual dan asas obligatoir tersebut memungkinkan untuk dilakukan lebih dari satu kesepakatan dengan hanya sekali dilakukan penyerahan. Jika dikaitkan dengan transaksi tanpa warkat, maka dapat dilakukan beberapa kali jual beli di bursa terhadap efek-efek yang sama tetapi kliring dan penyelesaiannya hanya dilakukan satu kali saja, yaitu pemindahbukuan ke rekening efek pembeli terakhir.²⁰

Pada bursa-bursa modern diperkenalkan sistem *Daylight Overdraft* walaupun dilakukan dengan pembatasan-pembatasan. *Daylight Overdraft* adalah suatu sistem dimana partisipan dapat melakukan transaksi sepanjang hari secara berulang-ulang akan tetapi *settlement* dilakukan sekali saja yaitu pada menit-menit terakhir pada hari bursa. Sistem ini tentu saja membawa resiko-resiko yang cukup besar, seperti kemungkinan terjadinya gagal serah. Akan tetapi pemakaian sistem ini merupakan konsekuensi dari berlakunya asas konsensual dan asas obligatoir dari suatu perjanjian pada umumnya.

Masalah krusial lainnya yang terdapat pada sistem transaksi tanpa warkat adalah mengenai pembuktian kepemilikan efek dipengadilan bagi pemegang saham tersebut.

Apa yang harus ditunjukkan kepada hakim oleh pemegang saham untuk membuktikan bahwa dia memiliki sejumlah tertentu atas saham. Apakah alat yang ditunjukkan itu dapat menjadi alat bukti mengingat hukum pembuktian kita menganut

²⁰ Ibid

sistem pembuktian yang eksklusif. Artinya selain alat bukti yang telah ditentukan alat bukti lain tidak berlaku dan tidak mempunyai kekuatan hukum.

Alat-alat bukti yang sah menurut hukum adalah yang disebutkan dalam Pasal 164 Kitab Hukum Acara Perdata (HIR) yaitu sebagai berikut :

- 1) Bukti tertulis;
- 2) Bukti saksi;
- 3) Persangkaan;
- 4) Pengakuan ;
- 5) Sumpah.

Karena itulah untuk pihak pemegang saham/efek dalam transaksi tanpa warkat perlu adanya bukti tertulis yang menunjukkan kepemilikan atas saham yang dia miliki. Bukti tertulis tidak cukup hanya printing komputer tanpa tanda tangan walaupun hanya dalam bentuk konfirmasi dari pihak yang berwenang. Sehingga dapat digunakan sebagai alat bukti yang sah di muka pengadilan bentuk surat tertulis dari pihak yang berwenang tersebut sudah memenuhi persyaratan akta otentik yang dimaksudkan dalam Pasal 165 Kitab Undang-Undang Hukum Acara Perdata (HIR) walaupun yang dipegang pemilik saham bukanlah fisik saham.

b. Ditinjau Dari Hukum Perseroan.

Terhadap transaksi tanpa warkat (*scripless trading*) di pasar modal, apabila kita lihat dari sudut hukum perseroan khususnya berkenaan dengan Undang-Undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas beserta peraturan pelaksanaannya,

walaupun terdapat pertentangan dengan Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas tersebut, akan tetapi Undang-Undang Perseroan Terbatas tersebut juga membuka kemungkinan bagi perseroan terbatas untuk melakukan kegiatan tertentu di bidang pasar modal. Seperti dapat kita lihat pada Pasal 127 *juncto* Pasal 49 ayat (5) Undang-Undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.

Pasal 127

Bagi perseroan yang melakukan kegiatan tertentu di bidang Pasar Modal berlaku ketentuan Undang-Undang ini, sepanjang tidak diatur lain dalam peraturan perundangan-undangan di bidang Pasar Modal.

Pasal 49 ayat (5)

Bentuk dan tata cara pemindahan hak atas saham atas nama dan saham atas tunjuk yang diperdagangkan di pasar modal diatur dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Jika kita melihat kedua ketentuan diatas, maka penerapan sistem transaksi tanpa warkat (*scripless trading*) tidaklah bertentangan dengan ketentuan Undang-Undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas. Karena dalam UU No.1 tahun 1995 dinyatakan bahwa bentuk dan tata cara perpindahan saham diatur lebih lanjut dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yaitu dalam UU No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal khususnya pada Pasal 55 (*Lex Specialis Derogat Legi Generalis*).

c Ditinjau Dari Hukum Pasar Modal

Penyelesaian transaksi saham dengan sistem transaksi tanpa warkat memang diakomodasi oleh Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Ketentuan Pasal 55 ayat (1) yang menyatakan:

(1) Penyelesaian Transaksi Bursa dapat dilaksanakan dengan penyelesaian pembukuan, penyelesaian fisik, atau cara lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Menurut penjelasan resmi Pasal 55 ayat (1) yang dimaksud dengan penyelesaian pembukuan (*book entry settlement*) dalam ayat ini adalah pemenuhan hak dan kewajiban yang timbul sebagai akibat adanya transaksi bursa yang dilaksanakan dengan cara mengurangi efek dari rekening efek yang satu dengan menambahkan efek yang dimaksud pada rekening efek yang lain pada kustodian, yang dalam hal ini dapat dilakukan secara elektronik.

Peralihan hak atas efek terjadi pada saat penyerahan efek atau pada saat efek yang dimaksud dikurangkan pada rekening efek yang satu dan kemudian ditambahkan pada rekening efek yang lain.

Apabila kita kembali pada sistem penyerahan benda dalam KUH Perdata, maka terjadi kesamaan antara *levering* secara fakta (*feitelijk levering*) dengan *levering* secara legal (*juridische levering*). Hal ini terjadi pada saat efek yang dimaksud dikurangkan dari rekening efek yang satu dan ditambahkan pada rekening efek yang lain. Jadi final dari *levering* adalah pada saat efek sudah masuk pada rekening efek yang dituju. Pada saat itulah secara yuridis hak atas saham telah beralih. Hal ini juga

berarti hubungan antar penjual dan pembeli terputus dan selanjutnya menjadi tanggung jawab lembaga kliring dan penjaminan untuk menyelesaikan transaksi tersebut.

Lembaga kliring dan penjaminan serta lembaga kustodian juga diatur dalam ketentuan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar Modal. Lembaga kliring dan penjaminan berkewajiban menjamin penyelesaian transaksi bursa. Sedangkan lembaga kustodian berfungsi sebagai penitipan kolektif atas saham-saham yang diperdagangkan dalam transaksi tanpa warkat.

3. Penyelesaian Transaksi Tanpa Warkat

Penyelesaian transaksi tanpa warkat merupakan sasaran dari perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*). Dimana proses penyelesaian transaksi tanpa warkat dilakukan dengan cara pemindanbukuan atau *book entry settlement*. Dengan sistem ini perdagangan saham tidak lagi dilakukan dengan menyertakan fisik saham. Ada beberapa hal penting dalam penyelesaian transaksi tanpa warkat, yaitu :

1. Peran Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)

Kunci utama pelaksanaan sistem *book entry settlement* adalah penyimpanan seluruh efek yang akan ditransaksikan dalam rekening efek elektronik pada secara terpusat. Pasal 14 ayat 2 Undang-Undang Pasar Modal menetapkan bahwa LPP berfungsi menyediakan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur, wajar efisien. Jadi sungguh jelas disini bahwa LPP tidak dapat menjalankan *book entry settlement* bila seluruh efek yang akan diperdagangkan tidak tersimpan dan

dikonversikan dalam data elektronik dan dibukukan dalam rekening efek. Penyelesaian transaksi dengan pemindahbukuan hanya dapat dilakukan pada efek yang sudah dimasukkan dalam Kustodian Sentral yang diselenggarakan oleh LPP. Di Indonesia perusahaan yang menjalankan fungsi LPP adalah PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang berdiri tanggal 23 Desember 1998. Sedangkan izin pendahuluan untuk melaksanakan kegiatan LPP diperoleh KSEI lewat Keputusan BAPEPAM No. 54/PM/1997 tanggal 31 Desember 1997. sebagai LPP KSEI menjalankan kegiatan Kustodian Sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain.

2. Efek dalam penitipan kolektif

Terdapat pengaturan khusus untuk seluruh efek yang tersimpan dalam kustodian sentral. Secara hukum, efek- efek yang tersimpan dalam kustodian sentral ini disebut dengan efek dalam penitipan kolektif. Artinya efek dalam penitipan kolektif dimiliki oleh satu pihak sedangkan kepentingannya diwakili oleh Kustodian.

Dalam hal perwakilan kepentingan dilakukan secara berjenjang. Secara keseluruhan kepemilikan efek pada emiten diwakili oleh LPP selaku kustodian sentral. Sedangkan bank kustodian dan perusahaan efek yang memiliki rekening efek pada LPP mewakili kepemilikan efek nasabahnya.

Dalam Undang-Undang Pasar Modal ditetapkan bahwa efek dalam penitipan kolektif dicatat dalam daftar pemegang efek emiten atas nama LPP. Efek dalam penitipan kolektif dicatat dalam rekening efek pada kustodian. Sedangkan dalam

rekening efek LPP akan dicatat atas nama perusahaan efek untuk kepentingan nasabahnya. Hal diatas diatur dalam Pasal 56 ayat (1), (2) dan (3) Undang-Undang No. 8 tahun 1995.

3. Rekening efek pada kustodian

Efek dalam penitipan kolektif dicatat dalam rekening efek pada kustodian. Yang terpenting pada pengaturan pembukuan rekening efek ini adalah sifatnya yang berjenjang. Hal ini bertujuan untuk memudahkan dalam pengadministrasian. Jenjang pertama adalah perusahaan efek atau bank kustodian membuka rekening efek pada Kustodian Sentral (KSEI). Dalam rekening ini perusahaan efek atau bank kustodian bisa menyimpan efek nasabahnya atau miliknya sendiri. Sedangkan investor hanya dapat membuka rekening efek pada perusahaan efek atau bank kustodian.

Prosedur pembukaan rekening efek :

- Bagian pemasaran membuat kontrak dengan nasabah mengenai pembukaan rekening efek.
- Nasabah melakukan deposito uang/efek untuk keperluan perdagangan melalui bagian kustodian. Dalam hal ini kepemilikan terdaftar beralih dari nasabah ke anggota bursa, sedangkan kepemilikan manfaat tetap pada nasabah.
- Dalam aktivitas jual/beli, nasabah menyampaikan amanat jual/beli pada bagian pemasaran untuk diteruskan kepada bagian pesanan dan perdagangan.

- Pengawas bagian pesanan dan perdagangan melakukan verifikasi bahwa rekening efek telah dibuka dan disetujui oleh pengawasan bagian pemasaran.
- Pengawasan bagian pesanan dan perdagangan melakukan verifikasi bahwa telah tersedia dana dan efek yang cukup dalam rekening efek untuk memenuhi penyelesaian transaksi efek tersebut.

Terdapat beberapa keuntungan penggunaan rekening efek, yaitu :

- Keuntungan bagi perusahaan efek
 - Semua efek dinyatakan sepadan.
 - Perlindungan yang lebih baik ketika nasabah tidak membayar
 - Menghindari atas tindakan yang tidak layak/kriminal
 - Kemudahan penyelesaian transaksi bagi nasabah.
- Keuntungan bagi nasabah
 - Pelayanan penyimpanan secara penuh termasuk didalamnya perlindungan yang lebih baik.
 - Hak akibat *corporate action* dapat lebih mudah didistribusikan kepada nasabah melalui pemindahbukuan pada rekening efek.

4. Konversi efek keluar dan kedalam rekening efek

Untuk mengkonversi sertifikat efek kedalam rekening efek, pemegang rekening pada KSEI wajib menyampaikan sertifikat efek pada emiten dan menginstruksikan agar efek tersebut dimasukkan dalam daftar pemegang efek emiten atas nama KSEI

untuk kepentingannya. KSEI akan mencatat efek tersebut kedalam rekening efek setelah memperoleh konfirmasi pendaftaran dari emiten.

Sedangkan untuk konversi keluar penitipan kolektif, pemegang rekening efek harus mengajukan permohonan penarikan efek kepada LPP. Selanjutnya LPP akan menyampaikan instruksi kepada emiten untuk mengeluarkan efek dalam penitipan kolektif dengan mengkonversikan efek tersebut menjadi sertifikat efek atas nama pemegang rekening efek atau pihak tertentu yang ditunjuk oleh pemegang rekening. KSEI akan mendebet rekening dari sejumlah efek yang ditarik setelah mendapat konfirmasi dari emiten. Ketentuan mengenai konversi efek diatas diatur dalam Pasal 58 ayat (1) dan (2) Undang-Undang no. 8 tahun 1995.

5. Bukti kepemilikan efek

Bukti kepemilikan efek dalam penitipan kolektif atas rekening efek bagi pemegang rekening adalah konfirmasi tertulis yang diberikan oleh oleh kustodian. LPP, perusahaan efek atau kustodian selaku kustodian wajib memberikan konfirmasi kepada pemegang rekening sebagai tanda bukti pencatatan dalam rekening efek. Ketentuan mengenai pemberian konfirmasi tertulis diatas diatur dalam Pasal 56 ayat (4) dan (5) Undang-Undang no. 8 tahun 1995. Sedangkan pemindahan kepemilikan efek dilaksanakan dengan pemindahbukuan yaitu mendebet dan mengkredit rekening efek yang bersangkutan. Bukti kepemilikan efek berupa konfirmasi tertulis pada nasabah oleh kustodian diatur dalam Peraturan Bapepam Nomor VI.A.3 butir 2 tentang Bukti Kepemilikan Efek.

6. Penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan

Satu hal yang terpenting dalam operasi KSEI sebagai LPP adalah bahwa institusi ini tidak bisa begitu saja memindahbukukan dari satu rekening ke rekening lainnya tanpa ada instruksi dari pemegang rekening yang bersangkutan. Dengan pengaturan seperti ini kepentingan pemegang rekening akan lebih terjamin.

Jika pemegang rekening ingin melakukan transaksi, dia harus memberikan instruksi tertentu pada LPP. Instruksi tersebut dapat pula diikuti oleh syarat-syarat tertentu. Misalnya, syarat adanya pembayaran atau tanpa pembayaran atas pemindahanbukuan efek tersebut. Untuk instruksi dengan syarat pembayaran LPP akan melakukan dengan prinsip *delivery versus payment* (DvP). Maksudnya pemindahbukuan dilakukan bersamaan dengan pemindahbukuan dana dari rekening masing-masing pihak.

7. Distribusi hasil *Corporate Action*

Ide untuk menyimpan efek dalam suatu lembaga terpusat membawa pertanyaan tentang bagaimana hak para pemegang saham yang berkaitan dengan *corporate action* yang berupa deviden tunai, saham bonus, hak memesan lebih dahulu atau hak-hak lain. Jawabannya tidak terlalu sulit. Emiten yang melakukan *corporate action* akan mendistribusikan hak pemegang saham melalui KSEI. Kemudian KSEI akan mendistribusikannya kepada pemegang rekening saham yang berhak. Bila saham bonus atau deviden tunai yang dibagikan maka KSEI akan mengkredit rekening efek

yang berhak. Ketentuan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan *corporate action* diatur dalam Pasal 60 ayat (2) Undang-Undang No. 8 tahun 1995.

Sedangkan hak untuk hadir dan memberikan suaranya dalam Rapat Umum Pemegang Saham tidak mengalami perubahan. Setiap pemegang saham dapat melakukannya sendiri. Atau bila hendak menguasakan kepada kustodian, dia dapat melakukan dengan memberikan surat kuasa. Hal ini diatur dalam ketentuan Pasal 60 ayat (1) Undang-Undang No. 8 tahun 1995.

BAB III

OTORITAS BAPEPAM DAN SARANA PERLINDUNGAN HUKUM BAGI INVESTOR TERHADAP TRANSAKSI TANPA WARKAT

1. Otoritas Bapepam

Sebelum membahas mengenai perlindungan hukum yang diberikan kepada investor, ada baiknya kita mengetahui terlebih dahulu tentang keadaan investor itu sendiri. Hal ini tentunya kita harus mengetahui terlebih dahulu jenis-jenis investor yang ada dalam kegiatan pasar modal. Investor yang terjun dalam kegiatan pasar modal berasal dari berbagai lapisan masyarakat yang tentunya memiliki latar belakang dan tujuan yang berbeda antara satu dengan yang lainnya. Bila ditinjau dari tujuannya, maka investor itu dapat digolongkan menjadi 4 (empat) golongan, yaitu :

1. Investor yang bertujuan untuk mencari dividen;
2. Investor yang bertujuan untuk berdagang;
3. Investor yang bertujuan untuk kepentingan dalam pemilikan perusahaan; dan
4. Investor yang bertujuan untuk berspekulasi.²¹

Kelompok yang pertama, yaitu kelompok investor yang bertujuan untuk mendapatkan deviden, kelompok investor ini selalu mengincar perusahaan yang stabil. Sebab dengan demikian mereka akan terjamin dalam mendapatkan deviden

²¹ Marzuki usman, *loc.cit.*, hal. 33.

setiap tahunnya investor ini pembagian deviden lebih penting daripada mengharapkan kenaikan nilai. Bagi kelompok saham. Dengan demikian kelompok investor yang pertama ini biasanya tidak aktif dalam perdagangan saham di bursa.

Kelompok yang kedua, yaitu kelompok investor yang bertujuan untuk berdagang, merupakan kelompok investor yang aktif dalam kegiatan perdagangan saham di bursa. Hal ini disebabkan karena tujuan mereka dalam membeli saham adalah untuk memperoleh keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual (*capital gain*). Pendapatan mereka bergantung pada perubahan nilai saham yang mereka perdagangkan. Oleh karena itulah mereka sangat menyukai perubahan-perubahan dan keadaan yang tidak tetap dalam perdagangan saham yang disebabkan oleh kekuatan permintaan dan penawaran.

Kelompok yang ketiga, yaitu kelompok investor yang bertujuan untuk kepentingan dalam kepemilikan perusahaan, adalah kelompok yang lebih mementingkan keikutsertaan mereka sebagai pemilik perusahaan daripada untuk memperoleh deviden maupun *capital gain*. Bagi mereka perubahan nilai saham tidaklah berarti dan tidak membuat mereka gelisah untuk membeli maupun menjual saham hanya berdasarkan deviden atau *capital gain* saja. Bagi mereka keikutsertaan mereka dalam perusahaan itu saja yang lebih penting. Oleh karena itulah biasanya mereka memilih perusahaan-perusahaan yang terkenal dan besar serta mempunyai nama besar saja yang menjadi sasaran mereka. Dengan latar belakang yang demikianlah yang menyebabkan mereka tidak aktif dalam kegiatan perdagangan

saham. Biasanya mereka yang termasuk dalam golongan investor uang ketiga ini berasal dari masyarakat yang memiliki tingkat ekonomi yang mapan.

Pada kelompok yang terakhir, yaitu kelompok investor yang bertujuan berspekulasi, atau yang biasa dikenal sebagai investor spekulator atau spekulator, menyukai saham-saham perusahaan yang belum berkembang akan tetapi diyakini dapat berkembang dengan baik. Umumnya kegiatan perdagangan saham yang dilakukan oleh para spekulator ini mempunyai peranan dalam meningkatkan likuiditas saham dan aktivitas saham. Akan tetapi tidak sedikit yang beranggapan bahwa kegiatan perdagangan para spekulator ini dapat merusak perdagangan saham, sebab mereka hanya menggunakan *feeling* mereka untuk menentukan tindakan yang akan dilakukan. Padahal sebenarnya para spekulator ini bertindak secara rasional berdasarkan informasi-informasi yang mereka peroleh mengenai perusahaan yang akan mereka beli sahamnya. Mereka juga menganalisa situasi-situasi politik maupun ekonomi yang terjadi sehingga mereka dapat memperhitungkan kemungkinan-kemungkinan resiko yang akan terjadi dikemudian hari. Justru kelompok inilah yang menjadi *risk taker* dalam perdagangan saham di bursa, hal ini disebabkan mereka berani menanggung resiko berapapun besarnya.

Setelah memahami keempat macam investor diatas, dapat kita lihat bahwasanya kelompok yang paling mendapat kerugian terbesar apabila terdapat kesalahan-kesalahan yang terjadi dalam perdagangan saham adalah kelompok investor yang bertujuan untuk berdagang. Sebab dengan bertujuan berdagang kelompok ini tidak

memperdulikan perusahaan- perusahaan besar dan kecil dalam melakukan pembelian saham. Yang terpenting adalah dapat memberikan *capital gain* yang positif bagi mereka. Walaupun kelompok yang keempat , yaitu para spekulator lebih berani untuk melakukan pembelian terhadap saham-saham perusahaan yang belum berkembang dan berani menanggung kerugian besar, akan tetapi mereka melakukan pembelian saham atas suatu perusahaan berdasarkan perhitungan dan rasio yang matang. Sebelum melakukan pembelian mereka melakukan pengamatan yang seksama terhadap perusahaan yang menjadi sasaran mereka. Hal ini berbeda dengan kelompok investor yang bertujuan berdagang mereka melakukan perdagangan setiap hari secara terus menerus. Oleh karena itulah mereka dapat mengalami kerugian yang besar.

Walaupun demikian perlindungan hukum yang diberikan bagi investor tidak hanya diberikan bagi kelompok investor yang menderita kerugian terbesar saja, perlindungan hukum yang diberikan tidak boleh membedakan antara investor yang satu dengan yang lainnya, akan tetapi perlindungan hukum tersebut diberikan bagi mereka yang bermaksud menjadi pemodal atau yang lazim disebut investor.

Untuk itulah perlu adanya ketentuan dari pihak yang berwenang dalam bidang pasar modal dalam hal ini Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) untuk mengatasi kemungkinan- kemungkinan terjadinya pelanggaran-pelanggaran dan kejahatan-kejahatan dalam kegiatan perdagangan saham, khususnya berkaitan dengan penerapan sistem transaksi tanpa warkat yang akan segera diberlakukan.

Dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1985 tentang Pasar Modal terdapat ketentuan-ketentuan yang berkenaan dengan otoritas Bapepam dalam upaya mengatasi kemungkinan-kemungkinan terjadinya pelanggaran-pelanggaran dalam kegiatan pasar modal. Dapat kita lihat pada Bab XIV dan Bab XV UU No. 8 tahun 1985 yang memuat sanksi administratif dan sanksi pidana yang dapat dijatuhkan oleh Bapepam terhadap pihak-pihak yang terlibat didalam kegiatan pasar modal.

Sanksi administratif yang dapat dijatuhkan Bapepam terdapat dalam ketentuan Bab XIV Pasal 102 yang menyatakan bahwa

- (1) Bapepam mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam.
- (2) Sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat berupa :
 - a. peringatan tertulis;
 - b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
 - c. pembatasan kegiatan usaha;
 - d. pembekuan kegiatan usaha;
 - e. pencabutan izin usaha;
 - f. pembatalan persetujuan; dan
 - g. pembatalan pendaftaran.
- (3) Ketentuan lebih lanjut mengenai sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Dalam melaksanakan dan menerapkan sanksi administratif sebagaimana yang dimaksud dalam ayat ini , Bapepam perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap pihak yang dimaksud. Pihak yang dimaksud dalam pasal ini adalah Emiten, Perusahaan Publik, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat investasi, Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, Biro Administrasi

Efek, Kustodian, Wali Amanat, Profesi Penunjang Pasar Modal, dan pihak lain yang memperoleh izin , persetujuan dan pendaftaran dari Bapepam. Sedangkan untuk sanksi pidana khususnya yang berhubungan dengan Transaksi tanpa warkat dapat kita lihat pada ketentuan Bab XV UU No. 8 tahun 1985 tentang Pasar Modal.

2. Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa Oleh PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)

Bentuk perlindungan hukum terhadap investor dalam sistem transaksi tanpa warkat dapat juga kita lihat pada fungsi yang dijalankan oleh PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI). Sebagai lembaga kliring dan penjaminan, PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dalam menghadapi sistem perdagangan tanpa warkat (Scripless Trading) mempunyai dua fungsi utama, yaitu fungsi kliring dan fungsi penjaminan.

Fungsi kliring yaitu PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) melaksanakan penentuan hak dan kewajiban setiap anggota kliring (AK) yang melakukan transaksi di bursa efek, seperti yang telah dilaksanakan saat ini pada sistem perdagangan dengan menggunakan warkat. Fungsi penjaminan yaitu PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) menjamin kepastian dipenuhinya hak dan kewajiban anggota kliring (AK) yang timbul akibat dilakukannya transaksi bursa. Dalam hal ini PT. KPEI menjadi mitra penyeimbang bagi anggota kliring untuk menjamin kemungkinan terjadinya gagal serah oleh anggota kliring.

Pengaturan PT. KPEI sebagai Lembaga Kliring dan Penjaminan dapat kita lihat pada ketentuan Pasal 55 ayat (2) Undang-Undang No. 8 tahun 1985 tentang Pasar Modal.

Dalam penjelasan pasal 55 ayat (2) dijelaskan bahwa setiap transaksi bursa wajib diselesaikan oleh para pihak yang melakukan transaksi bursa karena merupakan transaksi yang saling terkait dari waktu ke waktu. Transaksi yang terjadi sebelumnya merupakan dasar bagi transaksi selanjutnya, sehingga pembatalan transaksi bursa sebelumnya akan mempengaruhi transaksi bursa berikutnya. Oleh karena itulah Lembaga Kliring dan Penjaminan wajib menjamin penyelesaian transaksi bursa dengan merealisasikan pemenuhan hak dan kewajiban masing-masing anggota bursa yang melakukan transaksi bursa.

Pengaturan mengenai fungsi PT. Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dapat kita lihat lebih lanjut dalam Salinan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-25/PM/2000 tentang Peraturan Nomor III.B.6 tentang Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa. Seperti dapat kita lihat dalam Ketentuan pasal 1 huruf d yang menyatakan bahwa penjaminan penyelesaian transaksi bursa adalah kewajiban Lembaga Kliring dan Penjaminan untuk seketika dan langsung mengambil alih tanggung jawab anggota kliring yang gagal memenuhi kewajibannya berkaitan dengan penyelesaian transaksi bursa dan untuk menyelesaikan transaksi tersebut pada waktu dan cara yang sama sebagaimana diwajibkan kepada anggota kliring yang bersangkutan. Kewajiban Lembaga Kliring dan Penjaminan juga dapat

kita lihat pada pasal 3 keputusan Bapepam ini, yang menyatakan bahwa lembaga Kliring dan Penjaminan wajib bertanggung jawab atas kerugian yang dialami setiap pihak sebagai akibat keterlambatan Lembaga Kliring dan Penjaminan dalam penyelesaian transaksi bursa yang dilakukan.

Adapun tata cara yang berkenaan dengan penjaminan penyelesaian transaksi bursa ini menurut ketentuan pasal 55 ayat (3) Undang-Undang No. 8 tahun 1985 didasarkan pada kontrak antara Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Hal ini disebabkan dalam kegiatan transaksi bursa ketiga lembaga tersebut merupakan suatu kesatuan yang saling terkait. Oleh karena itulah untuk menjamin terlaksananya transaksi tersebut secara aman dan efisien, ketiga lembaga tersebut wajib membuat kontrak tertulis diantara mereka, antara lain memuat penentuan waktu dan tahap-tahap penyelesaian transaksi, jumlah dan cara pemenuhan dan jaminan yang wajib dipenuhi anggota bursa efek, dan penentuan biaya transaksi dan penyelesaian transaksi.

Ketentuan mengenai kontrak yang dilakukan oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan dengan lembaga yang lain dalam transaksi bursa dapat kita lihat juga dalam Salinan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-25/PM/2000 tentang Peraturan Nomor III.B.6 tentang Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa pada pasal 2, didalamnya dinyatakan bahwa bursa efek wajib mengatur setiap jenis transaksi bursa sebagaimana dimaksud dalam angka 2 Peraturan Nomor III.A.10 tentang transaksi efek dan wajib membuat kontrak dengan Lembaga

Kliring dan Penjaminan mengenai tata cara Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa.

Dalam rangka mewujudkan terjaminnya penyelesaian transaksi bursa secara pasti dan aman, sehingga tercipta perdagangan efek yang teratur wajar dan efisien, maka diperlukan peran serta para pelaku pasar modal yang melakukan kegiatan perdagangan efek untuk membentuk Dana Jaminan guna menjamin kepastian penyelesaian transaksi bursa dalam hal Lembaga Kliring dan Penjaminan tidak dapat melakukan kewajibannya sehingga industri pasar modal tetap terjaga kesehatannya.

Pengaturan tentang Dana Jaminan ini dapat kita lihat pada ketentuan Pasal 55 ayat (4) Undang-Undang No. 8 tahun 1985 tentang Pasar modal. Dalam ketentuan Pasal 5 ayat (4) ini dinyatakan :

(4) Untuk menjamin penyelesaian transaksi bursa sebagaimana diatur dalam ayat (2) , Lembaga Kliring dan Penjaminan dapat menetapkan dana jamnan yang wajib dipenuhi oleh pemakai jasa Lembaga Kliring dan Penjaminan.

Pengaturan lebih lanjut mengenai Dana Jaminan dapat kita lihat pada Salinan Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP/PM/2000 tentang Peraturan Nomor III.B.7 tentang Dana Jaminan. Definisi Dana Jaminan menurut angka 1 huruf a peraturan ini adalah kumpulan dana atau efek yang diadministrasikan dan dikelola oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan yang dapat digunakan untuk membiayai Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan.

Mengenai penggunaan Dana Jaminan ini diatur dalam angka 2. peraturan Nomor III.B.7 tentang Dana Jaminan . Dalam angka 2 peraturan ini dinyatakan :

2. Dana jaminan hanya dapat digunakan oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan untuk memenuhi Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa jika sumber keuangan sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf a, huruf b, huruf c dan huruf d Peraturan Nomor III.B.6 tentang Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa, telah digunakan tetapi tidak mencukupi untuk menyelesaikan kewajiban anggota kliring yang gagal.

Peraturan Nomor III.B.7 tentang Dana Jaminan ini juga mengatur tentang kewajiban anggota kliring dalam membentuk Dana Jaminan. Kewajiban anggota kliring dalam membentuk Dana Jaminan diatur pada angka 3.

Dalam angka 3 Peraturan Nomor II.B.7 dinyatakan :

- (3) Anggota kliring wajib menyetor uang sebesar 0,01 % (satu per sepuluh ribu) dari setiap transaksi bursa sebagai sumbangan untuk Dana Jaminan yang tidak dapat ditarik kembali guna menjamin kelancaran dan keamanan penyelesaian transaksi bursa, dengan ketentuan sebagai berikut :
 - a. sumbangan tersebut wajib disetor selambat-lambatnya pada hari penyelesaian transaksi bursa melalui Lembaga Kliring dan Penjaminan.
 - b. Dalam hal transaksi bursa dilakukan untuk kepentingan nasabah anggota kliring, maka sumbangan tersebut wajib dipungut dari nasabah oleh anggota kliring.
 - c. Dalam hal transaksi bursa dilakukan untuk portofolio anggota kliring sendiri, maka sumbangan wajib dibayar dari anggota kliring yang bersangkutan.

Peraturan Nomor II.B.7 tentang Dana Jaminan ini juga mengatur mengenai pengelolaan Dana Jaminan yang dalam hal ini dilakukan oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan. Bila Lembaga Kliring dan Penjaminan tidak dapat melanjutkan fungsinya atau tidak ada pihak lain yang menggantikan fungsinya, maka Dana Jaminan akan diserahkan kepada Pemerintah Indonesia. Dana jaminan wajib

disimpan dalam rekening efek pada bank kustodian yang disetujui oleh komite kebijakan kredit dan pengendalian resiko Lembaga Kliring dan Penjaminan. Selanjutnya direksi Lembaga Kliring dan Penjaminan wajib melaporkan kepada Bapepam posisi keuangan Dana Jaminan tiap bulannya, dengan menggunakan prinsip akuntansi dan bentuk yang sama pada Reksa Dana selambat-lambatnya hari ke-15 pada bulan berikutnya.

Lembaga Kliring dan Jaminan dalam hal ini dapat mengenakan biaya atas jasa pengelolaan investasi sebesar 0,5 % (lima per seribu) dari pendapatan kotor hasil investasi Dana Jaminan. Pendapatan ini wajib ditambahkan dalam Cadangan Jaminan Lembaga Kliring dan Penjaminan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor III.B.6 tentang Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa. Pelanggaran terhadap ketentuan peraturan ini dikenakan sanksi berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di bidang pasar modal.

Terdapat beberapa fasilitas yang dapat dipakai anggota kliring untuk menghindari kemungkinan terjadi gagal serah atas penyelesaian transaksi Pasar Reguler yang dilakukan pada T+4 yaitu dengan melakukan transaksi di pasar Segera yang penyelesaiannya pada T+1 dan Pasar tunai yang penyelesaiannya pada T+0, karena KPEI melakukan *netting* untuk transaksi bursa tersebut pada hari penyelesaian yang sama.

Selain itu untuk menghindari gagal serah masih terdapat alternatif lain yang difasilitasi oleh KPEI yaitu mekanisme Pinjam Meminjam Efek (*Security Lending*

and Borrowing). Apabila sampai dengan waktu penyelesaian anggota kliring tidak mempunyai efek yang harus diserahkan, anggota kliring harus mengganti kewajiban serah efek tersebut dengan membayar uang pengganti sebesar 100 % + X % dari harga efek yang gagal serah, yang merupakan harga tertinggi antara T+0 sampai dengan T+4 pada Pasar Reguler, Pasar Segera dan Pasar Tunai.

Berdasarkan Surat keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-09/PM/1997 tanggal 30 April 1997 dinyatakan bahwa PT KPEI dapat menyediakan fasilitas pinjam meminjam efek dan lembaga ini juga bertindak sebagai pusat pinjam meminjam efek dalam pemenuhan hak dan kewajiban anggota kliring. Cara ini sangat membantu anggota kliring untuk melakukan penyelesaian transaksi bursa.

Mekanisme Pinjam Meminjam Efek yang dilaksanakan KPEI ini berdasarkan standar internasional yang mengacu pada *Overseas Securities Lending Agreement* (OSLA). Dalam pelaksanaan proses pinjam meminjam efek, KPEI bertindak sebagai penjamin transaksi. Artinya KPEI bertindak sebagai pihak penerima pinjaman (*borrower*) bagi anggota kliring yang bertindak sebagai pemberi pinjaman (*lender*) efek untuk KPEI. Setiap pinjaman dari anggota kliring yang bertindak sebagai pemberi pinjaman adalah atas nama KPEI dan pinjaman untuk anggota kliring selaku penerima pinjaman adalah adalah pinjaman dari dan atas nama KPEI sebagai pemberi pinjaman yang mana hubungan pinjam meminjam ini diatur dalam suatu kontrak yang dibuat oleh para pihak dalam perjanjian tersebut. Proses pinjam meminjam ini dilakukan secara pemindah bukuan antar rekening efek anggota kliring. Atas pinjam

meminjam antar anggota kliring ini dikenakan *fee* pinjaman yang ditagih setiap pinjaman jatuh tempo dan akan dipotong langsung dari kolateral anggota kliring penerima pinjaman. Besarnya *fee* tersebut didasarkan atas jenis dan jumlah efek yang dipinjamkan. Saat ini KPEI tengah menyusun usulan beberapa parameter dalam pinjam meminjam efek.

Selanjutnya untuk lebih menjamin adanya perlindungan hukum dalam melakukan transaksi, pada sistem transaksi tanpa warkat terdapat pengaturan mengenai asuransi yang dapat melindungi kepentingan investor dalam hal-hal yang berkaitan dengan :

- Director, Commisioner & Officer Liability
- Electronnnic Comphrehensive Crime
- Top Up Guarantee Fund

Premi atas asuransi tersebut dibayarkan dari penerimaan bunga atas penempatan Deposito Dana Jaminan.

3. Kegagalan Pemenuhan Hak dan Kewajiban Anggota Kliring Secara Pemindah bukuan dan Penanganannya.

Digunakannya sistem *daily overdraft* dalam pasar modal menyebabkan adanya kemungkinan timbulnya kegagalan pemenuhan hak dan kewajiban anggota kliring. Salah satunya adalah yang biasa disebut sebagai gagal bayar, yaitu tidak terpenuhinya sebagian atau seluruh kewajiban anggota kliring untuk melakukan pembayaran sejumlah uang kepada KPEI dalam rangka pemenuhan kewajiban penyelesaian

transaksi bursa. Ketentuan yang berkaitan dengan kegagalan pemenuhan dan hak dan kewajiban serta penanganannya tersebut diatur dalam Peraturan No.II-7 Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia No.:KEP-013/DIR/KPEI/0700.

Ketentuan angka 2 keputusan tersebut diatur bahwa anggota kliring dinyatakan gagal bayar apabila dia tidak bisa memenuhi kewajiban sesuai dengan Daftar Hasil Kliring (DHK). Bagi anggota kliring yang dinyatakan gagal bayar oleh KPEI akan dikenakan sanksi sesuai peraturan No.II-8 dan melaporkan kepada bursa efek dimana anggota kliring tersebut menjadi anggota bursa. Kegagalan pemenuhan kewajiban tersebut menyebabkan terjadinya penundaan pemenuhan hak dari anggota kliring yang bersangkutan. Dengan adanya penundaan pemenuhan hak anggota kliring tersebut, KPEI memindahbukukan efek atau dana yang akan diterima oleh anggota kliring yang gagal memenuhi kewajibannya tersebut ke rekening jaminan anggota kliring tersebut pada KSEI.

Atas anggota kliring yang gagal bayar, KPEI dapat melakukan tindakan-tindakan sebagai berikut :

1. Menggunakan dana yang berada dalam rekening jaminan anggota kliring,
2. Menjual efek yang berada dalam rekening jaminan anggota kliring dan memberikan konfirmasi kepada anggota kliring yang bersangkutan mengenai hasil penjualan efek yang dimaksud,

3. Menjual dan atau mencairkan aktiva lain (tidak termasuk penyertaan anggota kliring pada bursa efek) yang diagunkan anggota kliring yang bersangkutan pada KPEI,
4. Apabila dana hasil penjualan efek tersebut tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya , maka KPEI berhak untuk menjual saham bursa efek tersebut. Apabila penjualan atas saham-saham bursa efek anggota kliring yang gagal bayar tersebut sudah dilakukan oleh KPEI, selanjutnya KPEI melaporkan anggota kliring yang bersangkutan pada bursa efek untuk dicabut keanggotaannya dari bursa efek.
5. Seluruh biaya yang timbul berkenaan dengan penanganan kegagalan sepenuhnya menjadi beban dan tanggung jawab anggota kliring.

Apabila hal-hal yang disebabkan akibat kegagalan pemenuhan kewajiban oleh anggota kliring yang bersangkutan tidak dapat diselesaikan melalui cara-cara diatas, maka menurut angka 4 Peraturan No.II-7 Keputusan Direksi PT.Kliring Penjaminan Efek Indonesia No: KEP-013/DIR/KPEI/0700, penanganannya diselesaikan dengan mempertimbangkan saran dan pendapat yang disampaikan oleh Komite Kebijakan Kredit dan Pengendalian Resiko. Akan tetapi KPEI dalam kondisi tertentu dapat mengambil keputusan tanpa menunggu pertimbangan dari Komite Kebijakan dan Pengendalian Resiko. Dalam melakukan tindakan tersebut maka KPEI harus segera melaporkan pada bursa efek dengan tembusan pada Bapepam.

4. Pelanggaran dan Sanksi Bagi Anggota Kliring

Pelanggaran dan sanksi bagi anggota kliring diatur dalam Peraturan Nomor II-8 Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia No : KEP-014/DIR/KPEI/0700. Pelanggaran yang dimaksud disini adalah tindakan atau kegiatan anggota kliring yang berkaitan dengan pelaksanaan jasa-jasa KPEI, yang tidak dilakukan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh KPEI.

Pelanggaran-pelanggaran yang dapat dikenakan sanksi oleh KPEI kepada anggota kliring antara lain :

- a. Belum melunasi dana jaminan atau tambahan dana jaminan sampai dengan waktu yang ditetapkan oleh KPEI.
- b. Gagal bayar.
- c. Tidak melunasi biaya administrasi dan bunga maupun paut harga terkait dengan penyelesaian kegagalan pemenuhan kewajiban yang timbul dari transaksi bursa pada waktunya.

Atas pelanggaran yang dilakukan seperti yang termasuk diatas, KPEI dapat memberikan sanksi kepada anggota kliring yang melakukan pelanggaran tersebut yang meliputi :

- a. Teguran tertulis.
- b. Peringatan tertulis ditambah denda.

Peringatan tertulis dengan denda dikenakan kepada anggota kliring dengan ketentuan sebagai berikut :

- Peringatan tertulis satu ditambah denda sebanyak-banyaknya Rp.2.500.000.- dan atau permohonan kepada bursa efek untuk memberikan skorsing kepada anggota kliring yang bersangkutan paling lama 10 hari bursa.
- Peringatan tertulis dua ditambah denda sebanyak-banyaknya Rp.5.000.000.- dan atau permohonan kepada bursa efek untuk memberikan skorsing kepada anggota kliring yang bersangkutan paling lama 20 hari bursa.
- Peringatan tertulis tiga berikutnya berlaku 1 tahun terhitung sejak tanggal surat peringatan dikeluarkan. Apabila dalam jangka waktu tersebut yang bersangkutan melakukan pelanggaran serupa maupun pelanggaran lainnya atau tidak melakukan kewajiban yang diberikan kepadanya, maka KPEI

berhak untuk melaporkan dan mengusulkan kepada bursa efek untuk membekukan sementara keanggotaannya di bursa efek.

c. Biaya administrasi.

Biaya administrasi dikenakan apabila terjadi gagal bayar sesuai dengan Peraturan Nomor. II-7. Anggota kliring yang gagal bayar dikenakan biaya administrasi atas gagal bayar sebesar 0,25 % dari nilai kegagalan untuk setiap hari kalender sampai dengan dipenuhinya gagal bayar tersebut dengan maksimum pengenaan biaya administrasi selama 30 hari kalender.

d. Skorsing (tidak mendapatkan layanan)

e. Pencabutan persetujuan sebagai anggota kliring.

Dalam hal anggota kliring dikenai sanksi pencabutan persetujuan anggota bursa diikuti oleh pencabutan anggota kliring. Pencabutan ini tidak menghilangkan kewajiban-kewajiban anggota kliring yang dicabut persetujuannya dengan anggota kliring lainnya. Apabila masih terdapat kewajiban yang belum dipenuhi, maka KPEI berhak untuk menjual harta kekayaan anggota kliring yang bersangkutan termasuk saham dan penyertaan pada bursa efek untuk melunasi kewajibannya tersebut.

Bagi anggota kliring yang berkeberatan dengan sanksi yang diterimanya tersebut dapat mengajukan keberatan kepada Bapepam selambat-lambatnya 30 hari bursa terhitung sejak sanksi tersebut mulai berlaku. Apabila keberatan ditolak maka sanksi tetap dilaksanakan. Apabila keberatan diterima maka sanksi yang dimaksud akan diperbaiki atau dicabut sesuai dengan keputusan Bapepam. Pencabutan dan perbaikan sanksi tersebut diumumkan oleh KPEI.

5. Pembatalan Transaksi Bursa

Oleh karena keadaan tertentu transaksi bursa dapat dibatalkan.. Pembatalan transaksi bursa dapat dilihat pada peraturan yang ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta. Pembatalan transaksi bursa diatur pada ketentuan huruf G Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor. KEP-042/BEJ/0898 perihal peraturan Perdagangan Efek Tanpa Warkat di Pasar Reguler, Pasar Segera dan Pasar Tunai. Dalam huruf G ini dinyatakan :

1. Berdasarkan inisiatif dan kesepakatan bersama antara anggota bursa efek jual dan anggota bursa efek beli untuk membatalkan transaksi bursa yang terjadi pada Pasar Reguler, Pasar Segera atau Pasar Tunai, maka kedua anggota bursa yang bersangkutan dapat mengajukan permohonan pembatalan transaksi secara tertulis ke bursa selambat-lambatnya 15 (lima belas) menit setelah berakhirnya jam perdagangan pada hari bursa terjadinya transaksi bursa tersebut. Pembatalan transaksi bursa terjadi bila permohonan tersebut disetujui oleh bursa.
2. Bursa dapat membatalkan transaksi bursa apabila terjadi *force majeure* yang mengakibatkan sistem perdagangan tidak dapat berfungsi sebagaimana mestinya sehingga terjadi inkonsistensi data, kesalahan data dan atau hilangnya data transaksi pada sistem perdagangan.
3. Bursa mengumumkan di bursa transaksi yang batal sebagaimana dimaksud ketentuan huruf G.1, dan G.2 di atas.
4. Transaksi yang dibatalkan sebagaimana dimaksud dalam ketentuan huruf G.1 dan G.2 diatas tidak dikenakan biaya transaksi.

Pengaturan pembatalan transaksi diatas sangat penting bagi investor untuk menjamin transaksi yang dilakukannya. Terutama pembatalan transaksi yang berkaitan dengan *force majeure*, yaitu berkaitan dengan tidak berfungsinya sistem perdagangan yang dapat mengakibatkan terganggunya perdagangan saham. Hal ini disebabkan dalam sistem transaksi tanpa warkat semua data dan kelengkapan mengenai saham dikonversikan menjadi data elektronik. Sehingga dalam sistem perdagangan tanpa warkat ini konsistensi peralatan dan sistem perdagangan yang ada memegang peranan yang sangat vital. Adanya pengaturan mengenai pembatalan transaksi yang disebabkan oleh *force majeure* diatas dapat melindungi para pelaku pasar modal khususnya bagi investor terhadap kemungkinan terganggunya sistem perdagangan saham yang dalam sistem perdagangan tanpa warkat , yang dapat merugikan para investor yang melakukan transaksi saham dibursa.

BAB IV

PENUTUP

1. Kesimpulan

- Sistem perdagangan saham dengan menggunakan sistem transaksi tanpa warkat (*scripless trading*) adalah suatu perdagangan saham yang penyelesaian transaksinya tidak lagi menggunakan sertifikat saham secara fisik. Pada perdagangan tanpa warkat seluruh bentuk saham akan dikonversikan kedalam data elektronik dan disimpan pada Lembaga Penitipan Sentral (Kustodian Sentral Efek Indonesia). Penyelesaian transaksi tanpa warkat ini diatur dalam ketentuan pasal 55 ayat (1) Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Dengan diterapkannya perdagangan tanpa warkat ini diharapkan alur perdagangan tanpa warkat akan semakin lancar. Lancarnya alur transaksi di bursa akan menciptakan suasana perdagangan yang baik sehingga kondisi perdagangan saham yang wajar, teratur dan efisien akan dapat tercapai.
- Perlindungan hukum bagi investor dalam transaksi tanpa warkat di bursa kiranya sudah diatur dalam perundang-undangan di bidang pasar modal. Baik dalam Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang didalamnya mengatur mengenai otoritas Badan Pengawas Pasar Modal, juga pada peraturan-peraturan pelaksana yang berkaitan dengan Transaksi Tanpa Warkat (*scripless*

trading). Perlindungan hukum bagi investor juga dapat dilihat dari adanya fungsi penjaminan pada Lembaga Kliring dan Penjaminan sehingga kepastian terselesaikannya transaksi yang dilakukan oleh investor di bursa akan lebih terjamin. Perlindungan hukum bagi investor juga dapat kita lihat pada kemungkinan pembatalan transaksi yang dilakukan akibat adanya *force majeure* yang mengakibatkan kerugian bagi investor. Mengingat dalam transaksi tanpa warkat semua kegiatan transaksi dilakukan secara komputerisasi yang rentan terjadi kerusakan pada sistem perdagangannya.

2. Saran

- Salah satu hambatan dilaksanakannya transaksi tanpa warkat adalah belum terkonversinya seluruh saham dalam data elektronik. Hal ini disebabkan selain terbatasnya peralatan yang memadai juga disebabkan jumlah saham yang sangat banyak yang perlu dikonversikan. Adanya biaya konversi yang harus dikeluarkan mengakibatkan masih sedikit saham-saham yang sudah dikonversikan kedalam data elektronik. Hal ini disebabkan masih belum stabilnya perekonomian di Indonesia yang menyebabkan turunnya harga-harga saham secara umum. Adanya biaya untuk konversi saham ini tentunya akan sangat memberatkan. Oleh karena itulah sebaiknya pelaksanaan sistem transaksi tanpa warkat walaupun sangat mendesak pemberlakukannya dapat ditunda sampai semua saham- saham yang sekarang ini diperdagangkan di bursa di konversikan ke dalam data elektronik. Selain konversi saham hal yang sangat penting yang harus dipersiapkan adalah

sarana perdagangan saham yang belum siap sehingga jalannya sistem transaksi tanpa warat ini masih belum sempurna. Oleh karena itulah perlu sesegera mungkin penyediaan sarana dan prasarana untuk mendukung jalannya sistem perdagangan ini di persiapkan dan diperbaiki dalam hal ini standarisasi peralatan perdagangan.

- Perlunya ditingkatkan sosialisasi mengenai sistem transaksi tanpa warkat (scripless trading) kepada masyarakat pada umumnya maupun para pelaku pasara modal pada umumnya. Sehingga pada saat pelaksanaan sistem transaksi tanpa warkat ini para pelaku pasar modal sudah siap untuk menjalankannya. Hal ini disebabkan selama ini informasi tentang sistem transaksi tanpa warkat sangat sulit diperoleh terutama berkaitan dengan peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan prosedur pelaksanaan transaksi tanpa warkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali Ridho, R, **Hukum Dagang**, cet.II, Remaja Rosdakarya, Bandung, 1994.
- Fuady, Munir, **Pasar Modal Modern**, buku II, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999.
- Hamzah, Andy, **Kamus Hukum**, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1986.
- Poerwodarminto, W.J.S., **Kamus Umum Bahasa Indonesia**, cet.I, Balai Pustaka, Jakarta.
- Subekti, R, R. Tjitrosudibio, **Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Terjemahan Buergelijk Wetboek)**, cet 26, Pradnya Paramita, Jakarta, 1994.
- , **Kitab Undang-Undang Hukum Dagang dan Undang-Undang Kepailitan**, cet.22, Pradnya Paramita, Jakarta, 1994.
- Usman, Marzuki, **ABC Pasar Modal**, cet.I, LPPI dan ISEI, Jakarta, 1990
- Widoatmodjo, Sawidji, **Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal**, Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta, 1996.
- Kontan**, 14 Juli 1997
- Srolink Media Pasar Modal**, Edisi Khusus Scripless Trading, November 1999.
- Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Surabaya No.SK-02/HK/BES/VII/2000 tentang **Ketentuan Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Tanpa Warkat**.

Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. KEP-042/BEJ/0898 perihal Peraturan Perdagangan Efek No.II-B2 : **tentang Perdagangan Efek Tanpa Warkat di Pasar Reguler, Pasar Segera dan Pasar Tunai.**

Peraturan Nomor : II-7 Keputusan Direksi PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor : KEP-013/DIR/KPEI/0700 tentang **Kegagalan Pemenuhan Hak dan Kewajiban Anggota Kliring Secara Pemindahbukuan dan Penanganannya.**

Peraturan Nomor : II-8 Keputusan Direksi PT.Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor : KEP-014/DIR/KPEI/0700 tentang **Pelanggaran dan Sanksi Bagi Anggota Kliring.**

Salinan Keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-25/PM/2000 tentang **Peraturan Nomor III.B.6 tentang Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa.**

Salinan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP/PM/2000 tentang **Peraturan Nomor III.B.7 tentang Dana Jaminan.**

Undang-Undang No.1 tahun 1995 tentang **Perseroan Terbatas**, Pustaka Tinta Mas, Surabaya,1998.

Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang **Pasar Modal.**

<http://www.ksei.co.id>

<http://www.kpei.co.id>

<http://www.bapepam.co.id>