

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1. Latar Belakang dan Rumusan Masalah

Pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup pesat selama sepuluh tahun terakhir. Beberapa indikator yang menunjukkan perkembangan tersebut adalah bertambahnya jumlah perusahaan yang *Go Public*, meningkatkan frekuensi perdagangan saham, nilai kapitalisasi pasar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).<sup>1</sup> Bursa Efek Indonesia semakin diliberalkan agar dapat memiliki daya tarik yang besar bagi *Investor* asing dan *Investor* asing perlahan-lahan diberi kesempatan untuk lebih leluasa melakukan transaksi, baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder. Berbagai peraturan dan atau kebijakan dikeluarkan pemerintah untuk lebih mendorong tumbuhnya pasar modal Indonesia. Peraturan atau kebijakan tersebut mencakup semua pelaku para modal serta pihak-pihak lain yang terkait. Ditetapkannya Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UUPM) semakin memberi bobot kepada keterbukaan (transparansi), perlindungan terhadap *Investor* serta berbagai bentuk kapasitas hukum yang sangat diharapkan oleh seluruh pelaku pasar modal.<sup>2</sup>

Dalam pasar modal terdapat sistem perdagangan tanpa warkat. Perdagangan dengan sistem tanpa warkat (*scripless trading*) merupakan perdagangan Efek yang tidak lagi mempergunakan sertifikat fisik Efek. Dalam

---

<sup>1</sup> Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, ANDI, Yogyakarta, 2011, h. Ix.

<sup>2</sup>*Ibid.*

sistim perdagangan ini semua saham dikonversi menjadi data elektronik atau catatan komputer. Saham-saham yang diterbitkan oleh Emiten tersebut dan telah dikonversi menjadi data elektronik atau catatan komputer akan disimpan dipusat penyimpanan kolektif yaitu oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI). Dimana bukti kepemilikan saham akan dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia berupa surat pernyataan kepemilikan saham dan laporan yang akan disampaikan setiap akhir perdagangan dalam bentuk data komputer dan pada awal perdagangan dalam bentuk tertulis.

Transaksi yang dilakukan terhadap saham-saham seperti mutasi saham dan uang, cukup dilakukan melalui pemindah bukuan pada rekening pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut yaitu melalui sistim pemindahbukuan secara elektronik (*book entry settlement*).<sup>3</sup> Hal ini merupakan metode paling Efektif untuk meningkatkan likuiditas maupun kepercayaan para pemodal dalam melakukan aktivitasnya di Bursa Efek Indonesia.

Sistem perdagangan tanpa warkat ini telah diatur kepemilikannya dalam Peraturan Bapepam Nomor VI.A.3 yaitu Kepemilikan Manfaat (*Beneficiary Ownership*) dan Kepemilikan Terdaftar (*Registered Ownership*). Kepemilikan Manfaat adalah hak pemegang rekening Efek atas manfaat tertentu seperti investor. Investor adalah pemilik sesungguhnya dari saham yang diperdagangkan di Pasar Modal. Investor yang memegang sub rekening Efek, sedangkan Kepemilikan Terdaftar adalah hak pemegang Efek terhadap Emiten Efek yang berkaitan dengan Efek yang terdaftar, contohnya Perusahaan Efek/bank kustodian.

---

<sup>3</sup> Sutito, *Peranan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia KSEI sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian LPP dalam Transaksi Efek di Pasar Modal Indonesia*, Mimbar Hukum, Yogyakarta, 2002, h. 32.

Perusahaan Efek/bank kustodian yang memegang rekening Efek atau dengan kata lain, rekening Efek tersebut secara hukum atas nama perusahaan Efek/bank kustodian yang sebenarnya Efek ini milik dari investor atau Pemilik manfaat (*Beneficiary Ownership*). Perusahaan Efek/bank kustodian yang melakukan kegiatan jual beli Efek, mengintegrasikan rekening Efeknya dengan rekening Efek investor pada Kustodian Sentral Efek Indonesia (selanjutnya disebut KSEI). Rekening Efek investor ini disebut sub rekening Efek.

Tugas perusahaan Efek/bank kustodian sebagai perantara pedagang Efek adalah melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain. Sejalan dengan kegiatannya, perusahaan pedagang Efek dilarang melakukan transaksi atas Efek yang tercatat di bursa Efek untuk pihak terafiliasi atau kepentingan sendiri jika nasabah yang tidak terafiliasi dari perusahaan Efek tersebut telah memberikan instruksi untuk membeli dan atau menjual Efek yang bersangkutan dan perusahaan Efek tersebut belum melaksanakan instruksi tersebut. Larangan ini berlaku bagi perusahaan Efek yang akan membeli Efek untuk kepentingan sendiri atau pihak yang terafiliasi. Jika pada saat bersamaan ada pesanan beli dari pihak yang tidak terafiliasi dengan persyaratan transaksi Efek untuk kepentingan perantara pedagang Efek atau pihak terafiliasi, maka ketentuan tersebut berlaku. Namun jika perantara pedagang Efek membeli Efek dengan persyaratan yang diajukan oleh pihak yang tidak terafiliasi, perantara pedagang efe dapat membeli Efek tersebut, baik untuk kepentingan sendiri maupun pihak yang terafiliasi.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Iswi Hariyani dan Ir. R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, Trasmmedia Pustaka, Jakarta, 2010, h.81.

Larangan yang sama berlaku pula jika perantara pedagang Efek bermaksud menjual Efek untuk kepentingan sendiri atau pihak terafiliasi jika pada saat bersamaan, ada pesanan jual dari pihak yang tidak terafiliasi, dengan syarat transaksi Efek yang sama atau lebih rendah daripada persyaratan transaksi Efek untuk kepentingan perantara pedagang Efek atau pihak terafiliasi. Namun jika perantara pedagang Efek bermaksud menjual Efek dengan persyaratan transaksi Efek yang lebih rendah daripada persyaratan yang diajukan oleh pihak yang tidak terafiliasi, perantara pedagang Efek tersebut dapat menjual Efek tersebut, baik untuk kepentingan sendiri maupun pihak terafiliasi.<sup>5</sup>

Rekening Efek yang dibuka oleh nasabah di perusahaan Efek/bank kustodian akan dibukakan Sub rekening Efeknya oleh perusahaan Efek/bank kustodian melalui KSEI agar investor bisa bertransaksi di bursa Efek. Selama investor hidup, proses perdagangan berjalan sebagaimana mestinya dan investor akan mendapatkan keuntungan dari penjualan Efeknya. Investor yang meninggal dunia meninggalkan Efek di Penitipan kolektif pada PT KSEI. Efek yang berada di Penitipan kolektif pada LPP (dalam hal ini KSEI) merupakan tempat penitipan Efek dimana efek tersebut dimiliki bersama oleh lebih dari satu Pihak yang kepentingannya diwakili oleh Kustodian.<sup>6</sup> Yang dimaksud “Efek yang dimiliki bersama” ini adalah Efek yang dimiliki oleh lebih dari satu pihak dan tercatat atas nama Kustodian. Sebagai contoh, Efek dalam Penitipan Kolektif pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang terdaftar dalam buku daftar pemegang Efek Emiten atas nama Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian tetap diakui oleh

---

<sup>5</sup> Ibid, h.82.

<sup>6</sup> Pasal 1 angka 16 Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Emiten bahwa Efek tersebut dimiliki bersama oleh lebih dari satu pihak yang diwakili oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Efek dalam Penitipan Kolektif pada Bank Kustodian atau Perusahaan Efek yang dicatat dalam rekening Efek pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian tetap diakui oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian bahwa Efek tersebut dimiliki bersama oleh lebih dari satu Pihak yang diwakili oleh Bank Kustodian atau Perusahaan Efek.<sup>7</sup>

Sedangkan Kustodian hanya dapat mengeluarkan Efek yang tercatat pada rekening Efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya,<sup>8</sup> namun dalam kenyataan investor sudah meninggal dunia. Karena investor meninggal dunia, maka tidak ada lagi perintah tertulis berupa surat yang ditandatangani antara Kustodian dan nasabah/investor sehingga sub rekening Efek investor akan menjadi tidak aktif.

Namun yang jadi pertanyaan adalah, jika pemegang sub rekening Efek yaitu investor, meninggalkan ahli waris, maka bagaimana kepentingan ahli waris dan kepentingan bursa Efek terhadap harta peninggalan investor pemegang sub rekening Efek. Karena jika investor meninggal dunia, secara otomatis seluruh harta kekayaan investor akan beralih pada ahli waris investor tersebut, Bagaimana perlindungan kepentingan ahli warisnya? Bisakah ahli waris memiliki secara langsung harta warisan investor yang ada di penitipan kolektif pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian maupun pada Bank Kustodian? Lalu, investor yang meninggal dunia juga mempengaruhi kepentingan Bursa Efek. Hal seperti ini dapat menghambat kinerja Bursa Efek karena Efek milik investor yang

---

<sup>7</sup> Lihat penjelasan pasal 1 angka 16 Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

<sup>8</sup> Lihat pasal 45 Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

meninggal masih berada di Penitipan Kolektif dan kematian investor akan sangat mempengaruhi kepentingan investor-investor lainnya.

Permasalahan lain juga timbul dari perusahaan Efek (disebut juga perusahaan sekuritas) itu sendiri. Perusahaan sekuritas yang seharusnya teliti dan berhati-hati dalam mengelola sub rekening Efek nasabahnya tidak menjalankan tugasnya sesuai prosedur hukum yang benar. Dalam hal pewarisan, perusahaan sekuritas pada umumnya mengizinkan ahli waris untuk langsung melanjutkan penggunaan sub rekening Efek atas nama pewaris/investor yang telah meninggal. Hal tersebut menyelisihi peraturan yang berlaku di Pasar Modal yang berisi tentang pelarangan kegiatan perdagangan Efek secara langsung maupun tidak langsung meliputi menipu atau mengelabui Pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apapun, turut serta menipu atau mengelabui Pihak lain, dan membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.<sup>9</sup> Melakukan kegiatan perdagangan Efek dengan menggunakan identitas palsu, meskipun ia adalah ahli waris, merupakan tindakan yang melanggar hukum. Prosedur kepemilikan ahli waris terhadap warisan yang merupakan objek waris sudah diatur dalam peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan pasar modal termasuk Surat Edaran PT KSEI dan Surat Keputusan Direksi PT KSEI.

---

<sup>9</sup> Pasal 90 Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang akan dituangkan dalam bentuk tesis dengan judul **“PERUBAHAN KEPEMILIKAN EFEK DI SUB REKENING EFEK KARENA PEWARISAN”**.

Pokok permasalahan yang ditinjau pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana perlindungan hak Ahli Waris atas saham yang ada di Sub Rekening Efek?
2. Apa syarat dan mekanisme perubahan kepemilikan Sub Rekening Efek?

## **2. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis konsep perlindungan hak Ahli Waris atas saham yang ada di Sub Rekening Efek
2. Untuk menganalisis syarat dan mekanisme perubahan kepemilikan Sub Rekening Efek.

## **3. Manfaat Penelitian**

- a. Untuk memberikan sumbangan pemikiran baik kepada akademisi maupun masyarakat tentang perlindungan hak Ahli Waris atas saham yang ada di Sub Rekening Efek.
- b. Untuk memberikan sumbangan pemikiran baik kepada akademisi maupun masyarakat tentang syarat dan mekanisme perubahan kepemilikan Sub Rekening Efek.

## 4. Metode Penelitian

### 4.1 Pendekatan Masalah

Pada penulisan tesis ini penulis menggunakan tipe penelitian yang bersifat yuridis normatif (*legal research*), yaitu penelitian yang difokuskan untuk mengkaji penerapan kaidah-kaidah atau norma-norma dalam hukum positif yang berlaku.<sup>10</sup> Tipe penelitian yuridis normatif dilakukan dengan cara mengkaji berbagai aturan hukum yang bersifat formil seperti undang-undang, peraturan-peraturan serta literatur yang berisi konsep-konsep teoritis yang kemudian dihubungkan dengan permasalahan yang akan dibahas dalam tesis ini.<sup>11</sup> Adapun pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Pendekatan perundang-undang (*statute approach*) yaitu suatu pendekatan yang dilakukan dengan mengkaji mengenai ketentuan-ketentuan dalam perundang-undangan yang berkaitan dengan materi yang dibahas, dalam hal ini adalah *Burgelijk Wetboek*, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64), Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 67), Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106), Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008 tentang Informasi Dan Transaksi Elektronik (Lembaran Negara Tahun 2008 Nomor 58), Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan

---

<sup>10</sup> Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum*, Kencana Prenada Media Grup, Jakarta, 2010, h. 93

<sup>11</sup> *Ibid*, h. 95.



Kegiatan Di Bidang Pasar Modal, Peraturan Bapepam Nomor VI.A.3 tentang Rekening Efek Pada Kustodian (Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-48/PM/1997 tentang Rekening Efek Pada Kustodian), Peraturan Bapepam Nomor III.C.7 (Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-01/PM/2003 tentang Sub Rekening Efek Pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian), Peraturan PT KSEI tentang Jasa Kustodian Sentral (Lampiran Keputusan Direksi PT KSEI Nomor: KEP-0013/DIR/KSEI/0612 tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral tanggal 11 Juni 2012), Peraturan KSEI Nomor V-D Tentang Instruksi Pemindahbukuan Efek Tanpa Pembayaran (*Free Of Payment*), Surat Edaran No. SE-0001/DIR-EKS/KSEL.0114 tertanggal 23 Januari 2014 tentang pemindahbukuan Efek dengan instruksi *Free Of Payment* di KSEI, Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia No: KEP-0039/DIR/KSEI/1213 tentang Peraturan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia Nomor V-D tentang Instruksi Pemindahbukuan Efek Tanpa Pembayaran (*Free Of Payment*) tertanggal 18 Desember 2013.

2. Pendekatan konseptual (*conceptual approach*) yaitu suatu pendekatan yang dilakukan dengan mengkaji konsep-konsep yuridis dan asas-asas sebagai landasan pendukung yang berkaitan dengan perubahan data sub rekening Efek dalam pewarisan menurut waris BW.
3. Pendekatan Perbandingan (*comparative approach*), yaitu pendekatan yang dilakukan dengan membandingkan transaksi yang ada pada Bank Kustodian dan transaksi yang ada pada Bank Umum.

## 4.2 Bahan Hukum

Bahan hukum merupakan hal penting dalam suatu penelitian hukum yang digunakan untuk memecahkan isu hukum. Dalam tesis ini, bahan hukum yang digunakan penulis meliputi :

### a. Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer merupakan bahan hukum yang bersifat *autoritatif* artinya mempunyai otoritas. Menurut Peter Mahmud Marzuki<sup>12</sup>, bahan-bahan hukum primer terdiri dari peraturan perundang-undangan, catatan-catatan resmi atau risalah dalam pembuatan peraturan perundang-undangan dan putusan-putusan hakim. Bahan-bahan hukum primer dalam penyusunan tesis ini antara lain *Burgelijk Wetboek* (BW), Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64), Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 67), Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106), Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2008 tentang Informasi Dan Transaksi Elektronik (Lembaran Negara Tahun 2008 Nomor 58), Peraturan Bapepam Nomor VI.A.3 Tahun 1997 tentang Rekening Efek Pada Kustodian (Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-48/PM/1997 tentang Rekening Efek Pada Kustodian), Peraturan Bapepam Nomor III.C.7 (Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-01/PM/2003 tentang Sub Rekening Efek Pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian).

---

<sup>12</sup> Peter Mahmud Marzuki, *Op. Cit.*, h. 141.

#### b. Bahan Hukum Sekunder

Mengenai bahan hukum sekunder, Peter Mahmud Marzuki<sup>13</sup> berpendapat bahwa bahan hukum sekunder merupakan bahan hukum yang berupa semua publikasi tentang hukum yang bukan merupakan dokumen-dokumen resmi. Publikasi tentang hukum meliputi buku-buku teks, kamus-kamus hukum, jurnal-jurnal hukum, dan komentar-komentar atas putusan pengadilan. Pada penulisan tesis ini, bahan hukum sekunder yang digunakan oleh penulis adalah buku-buku teks tentang hukum yang relevan dengan isu hukum yang diangkat dan ditulis dalam tesis ini.

#### 4.3 Prosedur Pengumpulan Bahan Hukum

Prosedur pengumpulan bahan hukum dalam tesis ini meliputi:

1. Mengidentifikasi fakta hukum dan mengeliminir hal-hal yang tidak relevan untuk menetapkan isu hukum yang hendak dipecahkan;
2. Mengumpulkan bahan-bahan hukum dan bahan non hukum yang dipandang mempunyai relevansi;
3. Melakukan telaah atas isu hukum yang diajukan berdasarkan bahan-bahan yang telah dikumpulkan;
4. Menarik kesimpulan dalam bentuk argumentasi yang menjawab isu hukum.

#### 4.4 Pengolahan dan Analisis Bahan Hukum

Bahan hukum tersebut diatas diolah dengan menggunakan sistem klasifikasi, bahan-bahan hukum yang tersedia diklasifikasikan berdasarkan materi

---

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

yang ada agar tidak tumpang tindih satu dengan lainnya. Kemudian tiap bahan yang sudah dicantumkan diberi kode agar tidak terjadi pengulangan.

Pengulangan bahan hukum ini juga menggunakan prinsip deduktif yaitu berpedoman dari hal-hal dasar kemudian menghadirkan objek yang hendak diteliti, jadi bergerak dari hal-hal yang umum menuju hal-hal yang khusus, yang artinya ketentuan perundang-undangan yang telah ada dan terseleksi akan diterapkan untuk menyelesaikan permasalahan yang dibahas. Analisis yang digunakan adalah analisis secara deskriptif, yaitu dengan memaparkan bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder berikut disertai dengan evaluasi terhadap bahan hukum tersebut, yang selanjutnya dari analisis tersebut akan ditarik suatu jawaban dalam bentuk uraian yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas dalam tesis ini.

## **5. Sitematika Penulisan**

Langkah awal sistematika penulisan tesis ini terdiri dari 4 bab, adapun keempat bab tersebut adalah sebagai berikut:

Bab I sebagai pendahuluan, merupakan langkah awal bagi penulisan *tesis* ini yang berisi latar belakang munculnya suatu permasalahan yang akan dijadikan kajian dalam tesis ini. Pertama, latar belakang masalah yaitu mengemukakan tentang pasar modal terkait Rekening Efek dan pewarisan. Selanjutnya bab I ini mengemukakan pula rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian pustaka, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II merupakan bab pembahasan terhadap rumusan masalah yang pertama dengan materi pokoknya adalah saham termasuk ke dalam harta yang

dapat diwariskan. Bab ii ini berisi kajian mengenai Pewarisan Menurut Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, Pewarisan Saham Menurut Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, Pewarisan Saham Di Sub Rekening Efek Menurut Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

Bab III merupakan bab pembahasan terhadap rumusan masalah yang kedua dengan materi pokoknya adalah Sub Rekening Efek sebagai bukti kepemilikan Efek pewaris, Mekanisme Peralihan kepemilikan saham dari pewaris ke ahli waris melalui instruksi Free of Payment (FOP), Kepemilikan Warisan Sub Rekening Efek.

Bab IV merupakan bab penutup/akhir dari penulisan yang memaparkan tentang kesimpulan dan saran-saran sesuai dengan masalah yang dijadikan obyek kajian.

