

TESIS

PERALIHAN HAK MILIK SAHAM DALAM
TRANSAKSI TANPA WARKAT



MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

DADO ACHMAD EKRONI, S.H.
NIM. 030010039-N

PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN
FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2002

**PERALIHAN HAK MILIK SAHAM DALAM
TRANSAKSI TANPA WARKAT**

TESIS

**Diajukan untuk memperoleh gelar Magister dalam
Program Studi Kenotariatan pada Program
Fakultas Hukum Universitas Airlangga**



Oleh :

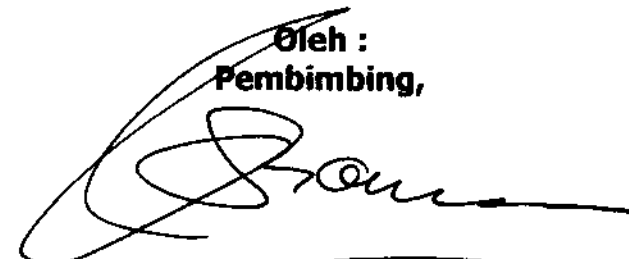
DADO ACHMAD EKRONI, S.H
NIM.030010039-N

**PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN
FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2002**

LEMBAR PENGESAHAN

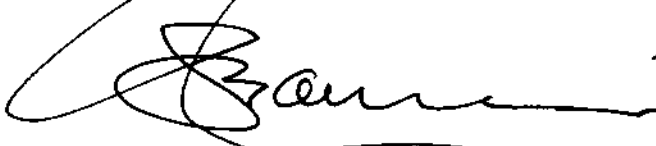
**Tesis ini telah disetujui
Tanggal 26 November 2002**

**Oleh :
Pembimbing,**



**Prof. DR. H. MOCH. ISNAENI, S.H., M.S
NIP. 130 604 270**

**Mengetahui,
Ketua Program Magister Kenotariatan
Fakultas Hukum Universitas Airlangga**



**Prof. DR. H. MOCH. ISNAENI, S.H., M.S
NIP. 130 604 270**

Telah diuji pada

Tanggal 02 Desember 2002

PANITIA PENGUJI TESIS

KETUA : Hj. Sri Hajati, S.H., M.S

Anggota : Prof. Dr. H. Moch. Isnaeni, S.H., M.S
H. Basuki Rekso Wibowo, S.H., M.S

KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Allah S.W.T beserta Rasulnya Muhammad S.A.W karena atas perkenan dan rahmatnyalah akhirnya selesai penyusunan tesis ini. Tesis ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Strata Dua (S-2) Magister Kenotariatan pada Universitas Airlangga Surabaya.

Dalam penyusunan tesis ini, penulis banyak memperoleh banyak masukan, bimbingan, pengarahan, dan dorongan semangat dari berbagai pihak, dan pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat :

1. Bapak H. Machsoen Ali, S.H., M.S, selaku Dekan dan Penanggung Jawab Program Magister Kenotariatan Universitas Airlangga Surabaya.
2. Bapak Prof. Dr. H. Moch. Isnaeni, S.H., M.S., selaku Ketua Program Magister Kenotariatan Universitas Airlangga Surabaya dan sebagai Dosen Pembimbing tesis yang telah memberikan pengarahan sejak awal sampai akhir sehingga selesainya penulisan tesis ini.
3. Ibu Hj. Sri Hajati, S.H., M.S., dan Bapak H. Basuki Rekso Wibowo, S.H., M.S., selaku panitia penguji yang telah meluangkan waktunya untuk menguji tesis ini.
4. Seluruh Dosen Program Magister Kenotariatan Universitas Airlangga Surabaya yang telah mendidik dan memberi bekal ilmu yang bermanfaat.
5. Kepala Tata Usaha Program Magister Kenotariatan Universitas Airlangga beserta stafnya, dan Kepala Perpustakaan Universitas Airlangga beserta staf yang telah memberikan pelayanan administrasi dan peminjaman buku.
6. Kepala Kejaksaan Negeri Ende dan seluruh staf Kejaksaan Negeri Ende yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk dapat menyelesaikan studi.

7. Papa H. M. Ekroni Nuh dan mama Hj. Zuraida A.R dan adik-adik : Early Handayani, Fahrino Ahmad, Rika Susanti yang telah memberikan dorongan semangat serta dukungannya.
8. Teman-teman Magister Kenotariatan Universitas Airlangga Surabaya, adik-adik anggota UKM Taekwondo dan UKM Perairan Universitas Airlangga Surabaya, Ine & T., yang sangat membantu dan mendukung selama penulis mengikuti perkuliahan di Program Magister Kenotariatan sejak awal sampai akhir.
9. Seluruh pihak yang banyak membantu baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Semoga Allah S.W.T senantiasa melindungi dan memberikan balasan yang setimpal atas kemurahan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis.

Dan akhirnya harapan penulis, semoga tesis ini dapat dipergunakan sebagai bahan pemikiran bagi yang berkenan membacanya dan bagi almamater tercinta Universitas Airlangga Surabaya.

Surabaya, Desember 2002

Penulis.

RINGKASAN

Perkembangan kegiatan ekonomi saat ini telah menghapus sekat-sekat yang membatasi hubungan antar negara-negara dalam melakukan kegiatan perekonomiannya. Pasar modal merupakan salah satu cara pemenuhan kebutuhan modal bagi perusahaan melalui penyertaan dan penyerapan dana dari masyarakat. Salah satu wujud perkembangan kegiatan pasar modal adalah *scriptless trading*. *Scriptless trading* merupakan varian baru dari sistem perdagangan, yang selama ini menggunakan efek yang berwujud menjadi efek yang tidak berwujud. Sistem ini dimulai di Indonesia pada sekitar bulan Juli tahun 1999. Bersamaan dengan sistem ini maka di kenal juga penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan yang *real time*. Seiring dengan pemberlakuan *scriptless trading* ini tentu saja ada beberapa keuntungan dan kekurangannya.

Beberapa keuntungan dari penerapan *scriptless* ini antara lain :

- Mengurangi risiko dalam berinvestasi di Indonesia seperti sertifikat palsu, keterlambatan dalam pembayaran transaksi;
- Memperkecil gagal serah saham yang lazimnya terjadi saat belum berlaku *scriptless*. Apabila saham hilang maka dapat dilakukan pelaporan ke polisi dan biro administrasi efek;
- Lebih menjamin keamanan dalam bertransaksi dan mengurangi biaya investasi di pasar modal;
- Proses perpindahan hak milik saham menjadi lebih efektif dan efisien karena menggunakan sistem penyelesaian transaksi secara pemindah bukuan yang *real time*, sesuai dengan keinginan para investor yakni penghematan waktu;

- Perdagangan tanpa warkat (*scriptless trading*) memungkinkan pasar modal menyerap volume perdagangan yang lebih besar melalui penyelesaian yang cepat, aman dan mudah;
- Membantu meningkatkan likuiditas pasar dengan waktu penyelesaian transaksi yang lebih cepat dan aman.

Kekurangan dari penerapan *scriptless* ini antara lain :

- Mengenai pembuktian kepemilikan saham tanpa warkat, mengingat sistem pembuktian yang berlaku di Indonesia adalah sistem pembuktian yang eksklusif yang mana mengacu pada Pasal 164 HIR yang terdiri dari : surat, keterangan saksi, persangkaan, pengakuan, dan sumpah dan 184 KUHP : keterangan saksi, keterangan ahli, surat, petunjuk, dan keterangan terdakwa. Akan tetapi Bapepam sebagai otoritas Pasar Modal telah berusaha untuk membuat sebuah Rancangan Undang-Undang yang mengusulkan untuk menerima data elektronik ini sebagai salah satu alat bukti di Pengadilan.

Bukti kepemilikan saham adalah rekening efek, saat ini pemilik saham hanya melihat status dan jumlah saham yang dimilikinya melalui rekening efek. Rekening efek ini diperoleh dari Perusahaan-perusahaan Securitas, dan perusahaan securitas melanjutkannya kepada Kustodian yang dalam hal ini Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Perusahaan securitas sebagai broker merupakan lembaga yang berhubungan langsung dengan KSEI dan mereka mendapat izin atau lisensi dari Bapepam. Seorang investor pemegang rekening efek tidak hanya dapat melihat keadaan saham yang dimilikinya tetapi juga dapat melakukan *withdrawal* saham yang serupa dengan rekening pada bank. Saham-saham yang dimilikinya tersebut

dapat diwujudkan menjadi sebuah bukti tertulis, akan tetapi perlu diketahui bentuknya tidak berwujud lembaran-lembaran saham seperti keadaan di masa lalu. Bentuk *withdrawal* saham ini berisi uraian saham-saham yang dimiliki dan jumlahnya dan dengan ini maka saham-saham tersebut dapat diwariskan atau dihibahkan, akan tetapi tidak dapat diperjual-belikan. Untuk dapat diperjual-belikan kembali maka saham tersebut harus dikonversikan ke bentuk *scriptless*.

Abstract

In line with the government's first letter of intent to the International Monetary Fund and pursuing worldwide capital market trends. Indonesia saw the introduction of the revolutionary, and much heralded, script less trading in July 1999. Script less trading use a system called real-time book entry settlement and this is one of the major development in the sector for many year.

The 2000 Indonesia began in converting the market from physical settlement to book-entry settlement or script less trading. Script less trading will allow the stock market to absorb ever-greater volumes of trades, effortlessly and with instantaneous settlement. To ensure secure transactions and to minimize the investment cost in Indonesia's capital market such as fraudulent certificates, payment of settlement, to ensure secure transactions and to minimize the investment cost in capital market.

In addition, converting the market from physical settlement to book entry settlement or script less trading has raised the transaction volume and the capital market law of Indonesia. In terms of features, the Indonesian capital market is more advanced than a number of countries. In other countries, when someone delivers a stock electronically, payment is made through the national payment of banking system at a later time. Here in Indonesia, payment is made the moment a security is handed over, this is real time book entry settlement.

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Lembar Pengesahan.....	ii
Kata Pengantar.....	iv
Ringkasan.....	vi
Abstrak.....	ix
Daftar Isi.....	x
BAB I : PENDAHULUAN	
1. Latar Belakang Masalah Dan Rumusannya.....	1
2. Tujuan Penulisan.....	8
3. Manfaat Penelitian.....	8
4. Kajian Pustaka.....	9
5. Metodologi Penelitian.....	11
6. Sistematika Penulisan.....	13
BAB II : MEKANISME PERALIHAN HAK MILIK SAHAM TANPA WARKAT	
1. Transaksi Saham Tanpa Warkat (<i>Scriptless Trading</i>).....	14
2. Saham Sebagai Suatu Piutang.....	21
3. Perolehan Hak Milik Saham di Bursa.....	23
BAB III : REKENING EFEK SEBAGAI TANDA BUKTI KEPEMILIKAN SAHAM	
1. Peranan Kustodian.....	37
2. Peranan Perusahaan Securitas.....	40
3. Investor Sebagai Pemilik Saham.....	49
BAB IV : PENUTUP	
1. Kesimpulan.....	55
2. Saran.....	58
Daftar Pustaka	
Lampiran	

B A B I
PENDAHULUAN

M I I K
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
S U R A B A Y A

1. Latar Belakang Masalah dan Rumusannya

Perkembangan kegiatan ekonomi saat ini telah menghapus sekat-sekat yang membatasi hubungan antar negara-negara dalam melakukan kegiatan perekonomiannya. Salah satu kegiatan perekonomian yang saat ini mendominasi perekonomian dunia adalah melalui pasar modal. Pasar modal merupakan arena dimana orang-orang dari berbagai negara melakukan transaksi untuk ikut memiliki perusahaan yang ada baik dinegaranya sendiri maupun di luar negeri. Pasar modal juga merupakan salah satu cara pemenuhan kebutuhan modal bagi perusahaan melalui penyertaan dan penyerapan dana dari masyarakat. Salah satu instrumen penting pasar modal adalah saham (*stock*), saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau suatu badan hukum atas perseroan. Munculnya saham menurut sejarah bermula dari Negeri Belanda, konon perusahaan pertama di dunia yang pembiayaannya menggunakan dana masyarakat adalah VOC (*Verenigde Oost Indische Compagnie*) pada abad ke-17 Masehi.

Pada saat itu untuk membiayai perjalanan kapal-kapal VOC untuk mencari rempah-rempah digunakan sejenis tanda bukti ikut menyumbang dari masyarakat dengan kompensasi apabila perjalanan tersebut berhasil maka keuntungannya akan dibagi kepada para penyumbang tersebut.

Akhirnya cara itu berhasil dengan kembalinya satu buah kapal dari empat kapal yang diberangkatkan dan keuntungannya dibagi kepada para penyumbang¹. Lambat laun cara ini dipakai oleh perusahaan-perusahaan sampai sekarang dengan menggunakan metode yang lebih jelas dan modern dalam bentuk perseroan terbatas. "Perseroan terbatas modern memiliki ciri-ciri khas yang membuatnya menjadi alat idaman untuk penanaman modal bagi para anggota masyarakat umum dimana saja kebebasan berusaha diakui di muka bumi ini"². Badan ini dapat di susun dengan berbagai cara sehingga penanam modal yang ingin memindahkan simpanannya dari suatu perusahaan ke industri yang lain dapat melakukan dengan biaya yang rendah dan hanya dalam beberapa menit saja melalui mekanisme yang telah ada di bursa saham dan pasar surat berharga lainnya.

Suatu perseroan memiliki hak, kewajiban, dan harta kekayaan sendiri. Hak, kewajiban, dan harta kekayaan tersebut dapat dilihat dalam neraca perseroan. Harta kekayaan perseroan dapat diwujudkan dalam berbagai bentuk hak kebendaan sepanjang perseroan itu memenuhi syarat sebagai subyek hukum pemilik kebendaan tersebut. Harta kekayaan perseroan dalam neraca perseroan ditempatkan pada kolom kelompok modal sendiri yang menunjukkan modal yang terdapat pada perseroan tersebut dalam tiap tahun buku berjalan yang dilaporkan dalam laporan tahunan perseroan. Salah satu

¹ Rudy Prasetya, Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas, Cet. 2, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, h.11

² Louis Loss, "Perusahaan dan Hukum", Ceramah-ceramah tentang hukum Amerika Serikat, Cet. 1, (terjemahan Gregory Churchill J.D), Tatanusa, Jakarta, 1996, h.151

sumber modal perseroan tersebut adalah penyeteroran dari para pemegang saham perseroan setelah perseroan tersebut disahkan oleh Menteri Hukum dan Perundang-undangan. Undang-Undang nomor 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas mewajibkan setiap saham yang telah dikeluarkan oleh perseroan harus disetor secara penuh pada saat perseroan disahkan, dan selanjutnya setiap kali perseroan mengeluarkan saham lebih lanjut harus disetor secara penuh.

Dalam ilmu hukum, modal perseroan dibedakan dalam 3 kelompok yaitu :

1. Modal dasar (*authorized capital*);
2. Modal ditempatkan atau dikeluarkan (*issued capital*);
3. Modal disetor (*paid-up capital*).

Capital dalam istilah tersebut di atas kadang disamakan juga dengan *stock* (*saham*) untuk mempertegas bahwa penamaan itu diperuntukkan bagi suatu perseroan terbatas.

Menurut Black's Law Dictionary yang dikutip dari buku Seri Hukum Bisnis Perseroan Terbatas:

"Authorized stock didefinisikan sebagai " that amount of stock which the corporate charter permits the corporation to issue. The shares described in the articles of incorporation which a corporation may issue". Issue stock adalah stock, which has been authorized and actually sold to subscribe. It may include treasury stock. Dan paid-up stock adalah stock for which full payment has been made to the corporation ".³

³ Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, Seri Hukum. Bisnis Perseroan Terbatas, Ed.1, Cet.2, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2000, h.42

Dari definisi tersebut terlihat bahwa ilmu hukum mengakui adanya tiga tingkatan penyertaan modal dalam perseroan.

"Modal dasar menunjukkan nilai saham maksimum yang dapat dikeluarkan oleh suatu perseroan. Modal ditempatkan menyatakan komitmen atau kewajiban penyertaan yang disanggupi untuk diambil bagian oleh para pendiri maupun pemegang saham perseroan. Dan modal disetor memperlihatkan besarnya penyertaan modal sesungguhnya yang telah dilakukan oleh para pendiri maupun pemegang saham dalam perseroan. Modal disetor dapat dilihat pada neraca perseroan".⁴

Saham merupakan bentuk konkrit dari modal perseroan sebagaimana dikatakan oleh pasal 24 ayat (1) Undang-undang Perseroan Terbatas (UUPT) nomor 1 tahun 1995 bahwa Modal dasar perseroan terdiri atas seluruh nilai nominal saham. "Jenis saham berbeda-beda menurut jenis perseroannya, dapat dikeluarkan dalam macam, jenis dan bentuk yang beragam dengan syarat saham-saham tersebut dikeluarkan dalam nilai nominal mata uang. Undang-Undang Perseroan Terbatas tidak mengakui saham-saham yang dikeluarkan tanpa nilai nominal"⁵. Menurut Louis Loss dalam tulisannya tentang Perusahaan dan Hukum mengatakan bahwa, "Pola-pola dasar dari berbagai undang-undang perseroan terbatas hampir sama di seluruh dunia. Pemilikan perseroan terbatas diwakili oleh saham-saham yang mungkin terdiri dari berbagai kelas dengan hak suara dan hak atas deviden yang berbeda-

⁴ *Ibid.*, h. 42 – 43.

⁵ *Ibid.*, h.55

beda⁶. Secara garis besar ada dua macam jenis saham yang dipakai dalam pasar modal yakni :

1. Saham atas nama adalah saham yang dituliskan nama dari pemilik saham tertentu sebagai tanda kepemilikan saham;
2. Saham atas tunjuk adalah saham yang tidak ditunjukkannya nama dari pemilik saham dan dengan demikian siapa saja yang membawa saham tersebut dapat mengaku dan sah menjadi pemilik saham tersebut (seperti uang).

'Saham atas tunjuk ini hanya dapat diterbitkan dan diserahkan kepada pihak yang mengambil bagian, jika seluruh nilai nominal saham yang dikeluarkan tersebut telah disetor penuh, dan tentu saja sifat saham jenis ini sangat mudah dialihkan. Direksi perseroan diwajibkan untuk melakukan pencatatan peralihan hak atas saham atas tunjuk ini⁷.

Kepemilikan atas saham menurut Pasal 54 ayat (1) UU Perseroan Terbatas diberikan kepada pemegangnya karena sifat saham adalah benda bergerak. Pemegang saham memiliki hak kebendaan atas saham yang dikuasainya yang artinya hak atas saham tersebut memberikan kekuasaan yang dapat dipertahankan oleh pemiliknya kepada setiap orang dimanapun juga (dalam tangan siapapun juga) barang itu berada yang dikenal dengan *droit de suite* atau *zaaksgewolg*⁸. Sifat ini ditegaskan dengan adanya Daftar Pemegang Saham yang merupakan alat bukti bagi perseroan atas setiap kepemilikan saham dalam perseroan yang bersangkutan. Sebagai suatu

⁶ Louis Loss, *op.cit*, h. 153

⁷ Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, *loc.cit*

⁸ Sri Soedewi Masjchoen Sofwan, *Hukum Perdata : Hukum Benda*, Cet.4, Liberty, Yogyakarta, 1981, h.25

benda bergerak maka sangat mungkin terjadi perpindahan hak milik atas saham tersebut. Undang-Undang Perseroan Terbatas memberikan kewajiban kepada Perseroan Terbatas untuk memuat ketentuan mengenai tata cara pemindahan hak atas saham dalam Pasal 48 Undang-Undang Perseroan Terbatas yang mana tata cara tersebut harus sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. "Ketentuan ini pada dasarnya merupakan pengulangan dari aturan mengenai pengalihan kebendaan tak bertubuh atas nama maupun atas tunjuk yang diatur dalam pasal 612 Burgerlijk Wetboek (BW)."⁹ Secara umum perpindahan kepemilikan saham lazimnya dengan cara jual beli, baik itu di Bursa efek maupun di luar bursa. Selain jual beli dikenal juga gadai saham. Apabila cara perpindahan saham dengan cara gadai saham maka saham tersebut merupakan benda jaminan. Aturan tentang gadai terdapat pada Bab XX buku II BW. "Ketentuan gadai dalam buku II BW, sebagai obyeknya lebih banyak memperhatikan benda bergerak yang berwujud, padahal saat ini benda-benda bergerak tak berwujud seperti tagihan atas tunjuk (*aan toonder*), atas perintah (*aan order*), dan atas nama (*op naam*) banyak yang dijadikan obyek gadai".¹⁰

Saham sebagai salah satu benda bergerak tak berwujud acap kali juga dipakai sebagai benda jaminan dalam lingkungan perbankan. "Pada lingkungan perbankan surat berharga seperti saham kalau dijadikan obyek jaminan pada awal mula perjanjian diperjanjikan bahwa surat berharga atau

⁹ Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, *op.cit.* h.68

¹⁰ Moch. Isnaeni, *Hipotek Pesawat Udara Di Indonesia*, Cet 1, Dharma Muda, Surabaya, 1996, h.38

saham yang digadaikan itu akan dimasukkan dalam stok surat-surat berharga milik bank".¹¹ Akan tetapi ketentuan-ketentuan mengenai jaminan kebendaan ini belum mengalami perubahan sejak jaman Pemerintahan Hindia Belanda pada hal perkembangan perekonomian yang pesat telah menimbulkan permasalahan-permasalahan yang baru pula.

Salah satu bentuk pesatnya perkembangan perekonomian itu adalah munculnya apa yang dinamakan saham tanpa warkat (*scriptless stock*). Kemunculan *scriptless stock* ini dipicu dari tuntutan kegiatan ekonomi yang menginginkan efisiensi, kecepatan dan kewajaran. Para pelaku bisnis menginginkan segalanya serba cepat, tepat dan dapat memperoleh hasil yang signifikan termasuk dalam hal investasi. mengingat peraturan yang masih dipakai merupakan warisan Hindia Belanda yang berasal dari *Code Civil* Prancis pada abad ke-16 Masehi yang pada saat itu belum pernah terpikirkan oleh pembentuk undang-undang akan adanya perkembangan seperti ini.

Dari paparan latar belakang di atas maka muncul permasalahan yaitu :

- a. Bagaimana terjadinya peralihan hak milik saham tanpa warkat (*scriptless stock*) di Bursa?.
- b. Apa tanda bukti kepemilikan saham tanpa warkat (*scriptless stock*) yang dipunyai oleh investor?.

¹¹ *Ibid*, h.39

2. Tujuan Penelitian

Penulisan tesis ini merupakan salah satu kewajiban bagi mahasiswa Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Airlangga sebelum berhak menyandang gelar Magister Hukum dalam bidang kenotariatan. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk memperoleh jawaban atas permasalahan yang diuraikan dalam tulisan ini. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi mahasiswa, para praktisi, dan masyarakat pada umumnya mengenai perkembangan pasar modal khususnya saham dan juga pengetahuan mengenai keberadaan saham tanpa warkat (*scriptless stock*) meskipun jenis saham ini masih sangat terbatas mengingat keberadaannya yang relatif baru. Penelitian ini juga menyangkut mengenai mekanisme peralihan kepemilikan *scriptless stock* dan perlindungan hukum bagi pembelinya.

3. Manfaat Penelitian

Atas dasar tujuan penelitian tersebut diatas maka penelitian mengenai peralihan hak milik saham tanpa warkat (*scriptless stock*) diharapkan mampu memperkaya wacana ilmu hukum dalam hal ini bidang hukum yang terkait dengan tulisan ini yaitu hukum perjanjian dan hukum pasar modal. Tulisan ini juga diharapkan mampu memberikan informasi baru kepada masyarakat mengenai perkembangan pasar modal dan sistem kepemilikan saham saat di Indonesia saat ini.

4. Kajian Pustaka

Menurut Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja dalam bukunya Seri Hukum Bisnis Perseroan Terbatas, dalam pasar modal dikenal ada dua jenis saham yaitu saham atas nama dan saham atas tunjuk, akan tetapi dalam perkembangannya muncul saham tanpa warkat (*scriptless stock*) yang mana saham jenis ini tidak berwujud selebar surat atau warkat seperti saham konvensional lainnya. *Scriptless stock* ini dikonversikan ke dalam bentuk elektronik dan disimpan di kustodian sentral (*central depository*). Implementasi *scriptless stock* ini di mulai pada bulan Juli 2000 di dalam *scriptless trading* bersamaan dengan pengoperasian sistem kustodian sentral (KSEI) dan sistem kliring dan penjaminan.

Sebagai suatu benda bergerak tak berwujud *scriptless stock* merupakan suatu instrumen baru dalam dunia pasar modal yang diproyeksikan untuk menggantikan saham konvensional yang berwujud yang berlaku di pasar modal saat ini. *Scriptless stock* ini sangat liquid sehingga dapat disamakan dengan alat pembayaran (uang) sehingga kepemilikannya sangat abstrak.

Peralihan hak milik saham dapat dilakukan dengan 2 cara yakni :

1. Jual beli saham;
2. Gadai saham.

Dalam hal saham tanpa warkat ini peralihan hak milik melalui gadai saham kemungkinannya sangat sulit mengingat keberadaan saham tersebut yang

abstrak, sehingga jalan yang ditempuh melalui jual beli. Menurut Sri Soedewi Maschoen dalam buku Hukum Perdata : Hukum Benda, yang dapat digadaikan ialah semua benda bergerak :

- 1) Benda bergerak berwujud;
- 2) Benda bergerak yang tak berwujud, yaitu yang berupa pelbagai hal untuk mendapatkan pembayaran uang, yaitu yang berwujud surat-surat piutang *aan toonder* (kepada si pembawa), *aan order* (atas tunjuk), *op naam* (atas nama).

Menurut Joko Prakoso, jual-beli adalah persetujuan dimana suatu pihak mengikat diri untuk berwajib menyerahkan suatu barang, dan pihak lain untuk berwajib membayar harga (*prijs*) yang dimufakati antara mereka berdua.¹² Dasar hukum perjanjian jual beli adalah Pasal 1457 dan Pasal 1458 BW. Mengenai perlindungan hukum bagi pembeli saham tanpa warkat (*scriptless stock*) dalam Undang-Undang no. 8 tahun 1995 tentang Pasar modal diatur secara eksplisit pada Pasal 35 sampai dengan Pasal 42

Hak milik menurut Pasal 570 BW adalah hak untuk menikmati kegunaan sesuatu kebendaan dengan leluasa, dan untuk berbuat bebas terhadap kebendaan itu dengan kedaulatan sepenuhnya, asal tidak bersalahan menurut Undang-Undang atau peraturan umum yang ditetapkan oleh sesuatu kekuasaan yang berhak menetapkannya, dan tidak mengganggu hak-hak orang lain; kesemuanya itu dengan tidak mengurangi kemungkinan

¹² Joko Prakoso, Dasar hukum persetujuan tertentu di Indonesia, Bina Aksara, Jkt, 1987, h. 1

pencabutan hak itu demi kepentingan umum berdasar atas ketentuan UU dan dengan pembayaran ganti rugi.

Pasar modal menurut Undang-undang nomor 8 tahun 1995 Pasal 1 angka 13 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

5. Metode Penelitian

a. Pendekatan Masalah

Pendekatan masalah yang digunakan dalam tulisan ini adalah pendekatan masalah secara yuridis normatif yang berpangkal tolak dari norma-norma hukum positif yang berlaku di Indonesia yaitu peraturan perundang-undangan beserta peraturan pelaksanaannya dan juga berusaha menelaah kaidah-kaidah hukum yang berlaku di masyarakat.

b. Bahan Hukum

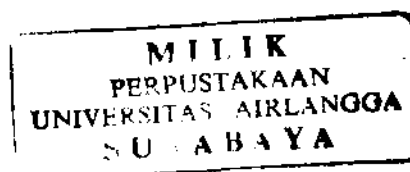
Sumber bahan hukum yang dipergunakan dalam tulisan ini ada beberapa sumber yaitu bahan hukum primer antara lain peraturan perundang-undangan dalam bidang yang terkait dengan permasalahan yang hendak dibahas dan bahan hukum sekunder berupa buku-buku literatur, hasil-hasil karya ilmiah para praktisi dan sarjana, hasil penelitian, wawancara dan majalah yang memuat materi yang berkait dengan bidang kajian.

c. **Prosedur Pengumpulan Bahan Hukum**

Dalam pengumpulan data primer dan sekunder diusahakan sebanyak mungkin data yang diperoleh atau dikumpulkan mengenai masalah-masalah yang berhubungan dengan penelitian ini dengan cara studi kepustakaan. Studi kepustakaan ini untuk mencari konsepsi-konsepsi, teori-teori, pendapat-pendapat maupun penemuan-penemuan yang berhubungan erat dengan pokok permasalahan. Data-data yang telah diperoleh tersebut kemudian diinventarisir dan dikumpulkan sesuai dengan obyek penulisan dengan menggunakan sistem kartu. Dengan menggunakan prosedur pengumpulan bahan hukum sistem kartu ini diharapkan akan terorganisir dengan baik data-data yang telah diperoleh sehingga data-data tersebut dapat dikelompokkan secara sistematis dalam bab-bab dan sub-sub bab masing-masing sesuai dengan bidang permasalahannya agar mempermudah penulisan serta menghindari kekacauan uraian dan analisa.

d. **Pengolahan dan Analisis Bahan Hukum**

Sebagai cara untuk menarik kesimpulan bahan-bahan hukum yang telah diperoleh kemudian diolah dan dianalisa dengan sistem kartu dimana setiap bahan hukum yang telah didapat kemudian diberikan abjad sesuai dengan judul dan pengarangnya. Guna menambah wawasan mengenai pasar modal yang antisipatif terhadap masalah yang telah dan akan datang maka digunakan metode normatif-interpretatif (*interpretative*



approach). Normatif, karena penelitian ini bertitik tolak dari peraturan-peraturan yang ada sebagai norma hukum positif. Interpretatif, karena peraturan-peraturan yang ada masih belum antisipatif terhadap masalah yang ada.

6. Sistematika Penulisan

Tesis ini akan dibagi dalam empat bab yang masing-masing terdiri dari beberapa sub bab sesuai dengan pembahasan dan permasalahan yang ada.

Bab I merupakan bab pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah dan rumusannya, tujuan penelitian, manfaat penelitian, tinjauan pustaka, metode penelitian dan sistematika penulisan;

Bab II membahas permasalahan pertama yaitu Bagaimana terjadinya peralihan hak milik saham tanpa warkat (*scriptless stock*) di Bursa ?;

Bab III mengupas mengenai permasalahan kedua yaitu Apa tanda bukti kepemilikan saham tanpa warkat (*scriptless stock*) yang dipunyai oleh investor?;

Bab IV merupakan bab penutup yang berisikan kesimpulan dan rekomendasi yang diurut sesuai dengan pembahasan yang telah dilakukan pada bab-bab sebelumnya.

B A B I I

MEKANISME PERALIHAN HAK MILIK SAHAM TANPA WARKAT

1. Transaksi saham tanpa warkat (*Scriptless trading*)

Dalam dunia investasi, terdapat berbagai macam jenis investasi seperti emas, *property*, saham, deposito, *foreign exchange (Forex)*, dan lain-lain, yang masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan. Akan tetapi dalam investasi kita juga harus paham bahwa semakin besar resiko investasi tersebut semakin besar juga keuntungan yang akan kita peroleh, begitu pula sebaliknya, "*low risk low return, high risk high return.*" Hukum ini benar-benar menjadi pegangan oleh investor maupun calon investor dimana pun. Akan tetapi ada cara untuk mengurangi resiko kerugian dalam investasi, yaitu dengan cara *diversity* dan *liquidity*. Ada petuah bijak yang mengatakan bahwa, "Janganlah engkau taruh semua telurmu ke dalam satu keranjang karena apabila keranjang itu jatuh maka pecahlah semua telurmu." Begitu pula apabila seseorang ingin berinvestasi dalam saham.

Dalam melakukan investasi, investor atau suatu manajemen mempunyai kriteria-kriteria tertentu agar memperoleh hasil yang maksimal, kriteria yang baik mempunyai karakteristik sebagai berikut :

- Kriteria yang digunakan sebaiknya memuat semua informasi yang dibutuhkan untuk membuat keputusan yang baik;
- Dapat diterapkan pada berbagai macam investasi;

- Kriteria yang dipakai sebaiknya membantu investor untuk membuat keputusan yang cepat dan tepat.¹³

Untuk mencapai karakteristik di atas, investor selalu mempertimbangkan beberapa investasi, secara umum investor menginginkan pengembalian modal (*return of investment*) secepat mungkin. Tetapi hal tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor, misalnya kebijakan deviden, bunga pasar, tingkat risiko pasar dan kebijakan pemerintah seperti pajak, dan lain-lain.

Ada 3 (tiga) jenis bursa yang dikenal dalam dunia investasi yakni :

1. Pasar Modal;
2. Pasar Uang; dan
3. Pasar Komoditi.

Ketiga jenis bursa ini memiliki karakteristik yang berbeda satu sama lainnya. Pasar modal merupakan tempat memperdagangkan efek seperti Saham, Obligasi, Surat Pengakuan Hutang, Surat Berharga Komersial (*Commercial Paper*), Tanda Bukti Utang, Unit Penyerahan Kontrak Investasi Kolektif, Kontrak Berjangka Atas Efek, Bukti *Right*, Warran, Opsi, dan Derivatif Efek lainnya. Pasar Uang merupakan tempat memperdagangkan berbagai jenis mata uang. Ada 5 (lima) jenis mata uang yang dijadikan patokan dalam perdagangan ini yaitu *Dollar* Amerika Serikat (USD), *Yen* Jepang (Jp ¥), *Euro* Eropa, *Pounds* Inggris (GBP), dan *Frank* Swiss (CHF). Sedangkan Pasar Komoditi merupakan tempat perdagangan barang-barang komoditas pertanian seperti kedelai, cengkeh, lada, kopi, kopra, karet, dan sebagainya.

¹³ Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, ed.2, UPP AMP YKPN, Ygy, 2000, h.83

Saham, pada awalnya berupa sebuah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan atas sebuah perseroan. Hal ini masih berlaku sampai saat ini dimana untuk perseroan yang bersifat tertutup (privat) saham jenis ini masih dipergunakan. Perseroan Terbatas yang tertutup merupakan, "Perseroan Terbatas yang didirikan dengan tiada maksud menjual sahamnya kepada masyarakat luas (Bursa), dan tidak bertujuan menghimpun modal (asosiasi modal)."¹⁴ Sedangkan Perseroan Terbatas yang terbuka adalah suatu Perseroan Terbatas yang sahamnya dijual ke masyarakat luas melalui bursa dalam rangka sebagai cara memupuk modal untuk investasi usaha."¹⁵ Dalam Undang-undang Perseroan Terbatas diatur mengenai hak dan kewajiban hukum pemegang saham. Berdasarkan undang-undang tersebut juga menjelaskan pengertian saham yaitu surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten.

Saham merupakan wujud konkrit dari modal perseroan dan berbedabeda menurut jenis perseroan, dapat dikeluarkan dalam macam, jenis, bentuk yang bervariasi dengan syarat dikeluarkan dalam nilai nominal mata uang Indonesia (IDR). Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebahagian dari perusahaan tersebut. Dengan demikian apabila seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik dan disebut pemegang saham perusahaan yang bersangkutan.

¹⁴ Rudy Prasetya, *op.cit.*, h. 118

¹⁵ Rudy Prasetya, *loc.cit*

Suatu perseroan berhak menerbitkan berbagai jenis dan kelas saham atau klasifikasi saham namun tetap sesuai dengan persyaratan pasal 46 UU nomor 1 tahun 1995. Dalam penjelasan pasal 46 ayat (1) Undang-Undang Perseroan Terbatas, yang dimaksud klasifikasi saham adalah kelompok saham yang satu sama lain mempunyai karakteristik yang sama, dan karakteristik mana membedakannya dengan saham yang merupakan kelompok saham dari klasifikasi yang berbeda. Kelas-kelas saham tersebut antara lain :

- Kelas saham yang memberikan kewenangan untuk bersuara dalam tiap pengambilan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), terhadap semua permasalahan yang berkaitan dengan pengelolaan perseroan;
- Kelas saham yang memberikan hak untuk menerima deviden dan pembagian sisa kekayaan perseroan dalam proses likuidasi.¹⁶

Kelas-kelas saham ini secara umum dikenal sebagai saham biasa. Apabila suatu perseroan menerbitkan satu atau lebih kelas saham dengan hak suara yang sama pada pemiliknya, maka yang dapat memberikan suara dalam RUPS hanya pesero yang memiliki saham dengan nilai nominal penuh terkecil. Sedangkan apabila terdapat lebih dari satu kelas saham yang dapat memberikan suara, maka harus diatur secara tegas dan proporsional dalam anggaran dasar perseroan hak-hak suara dari masing-masing pemegang saham dari kelas yang berbeda tersebut. Ada 2 (dua) jenis saham biasa yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Dalam saham atas nama tertera nama pemilik saham sedangkan dalam saham atas unjuk tidak tertera nama pemilik saham tetapi pemilik saham adalah yang memegang saham tersebut,

¹⁶ Ahmad Yani & Gunawan Widjaja, *op.cit.*, h.56

jadi pemilik saham adalah yang menyimpan saham tersebut dan mendapat seluruh hak-hak pemegang saham. "Pada saat ini saham-saham yang diperdagangkan di Indonesia adalah saham atas nama."¹⁷ Untuk itu, pembeli saham harus segera mendaftarkan dan mengadministrasikan saham tersebut atas nama pembeli. Sebab, apabila belum terdaftar sebagai pemegang saham, maka pembeli tersebut tidak berhak mendapat seluruh hak-hak pemegang saham.

Apabila pengaturan terhadap saham biasa telah diatur secara terperinci dan jelas dalam Undang-undang Perseroan Terbatas, bagaimana dengan saham-saham yang diperdagangkan di Bursa Efek yang dalam perkembangannya saat ini tidak berwujud atau tanpa warkat (*scriptless*)?. Sebagaimana kita ketahui bahwa dahulu ketika Bursa Efek Indonesia lahir, saham yang diperdagangkan di lantai bursa berwujud sebuah sertifikat saham yang memuat nama pemilik saham (*opnaam*) atau saham atas tunjuk (*aantoonder*) yang menurut Rudy Prasetya 'saham blanco'.¹⁸ Ada perbedaan antara peralihan saham atas nama ini dengan saham atas tunjuk dalam hal peralihan haknya. "Dalam saham blanco tidak memerlukan pendaftaran melainkan cukup dengan penyerahan surat saham, peralihan saham atas tunjuk tidak tercatat dari siapa ke siapa, tidak tercatat siapa pemegang saham terakhirnya."¹⁹

¹⁷ Sunariyah, *op. cit.*, h. 115

¹⁸ Rudy Prasetya, *op. cit.*, h. 187

¹⁹ *Ibid.*, h. 188

"Seiring dengan kemajuan teknologi saat ini yang menghasilkan perkembangan dalam pasar modal dengan lahirnya transaksi saham tanpa warkat menunjukkan bahwa sistem perdagangan canggih secara *scriptless* dapat didayaupayakan oleh hukum, khususnya hukum pasar modal".²⁰ Secara umum, dahulu peralihan suatu saham dilangsungkan dengan praktek jual-beli atau peralihan saham melalui akta notaris dengan menggunakan model akta yang hampir serupa dengan akta perjanjian jual-beli pada umumnya. Menurut Rudy Prasetya, ada dua sebab jual beli melalui akta notaris. "Pertama karena ketiadaan surat tanda saham, dan kedua, agar lebih autentik dalam pengertian lebih kuat pembuktiannya."²¹ Hal ini lambat laun dirasakan kurang efektif karena perpindahan kepemilikan saham dalam bursa dapat berlangsung dengan cepat sehingga perubahan nama pemilik saham memerlukan proses administrasi yang lama di Biro Administrasi Efek (BAE).

Dengan pertimbangan tersebut dan seiring dengan ditandatanganinya *Letter of Intent* (LoI) pemerintah Republik Indonesia yang pertama dengan Dana Moneter Internasional (IMF) serta tren pasar modal, maka saat ini saham-saham yang beredar di bursa efek di simpan dalam lembaga penyimpanan saham atau Biro Administrasi Efek (BAE) dan peredarannya secara bertahap dibuat tanpa warkat sejak bulan Juli 1999 yang mana Indonesia mulai melaksanakan perdagangan saham tanpa warkat (*scriptless trading*) dan diharapkan pada akhir tahun 1999 seluruh perdagangan dan

²⁰ Munir Fuady, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) buku kedua, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, h.28

²¹ Rudy Prasetya, op.cit., h. 140

penyelesaian di lingkungan Pasar Modal Indonesia dilakukan sepenuhnya tanpa warkat sesuai dengan komitmen Kustodian Sentral Efek Indonesia terhadap pasar modal Indonesia. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) adalah sebuah Perseroan Terbatas yang bertujuan mendukung kegiatan pasar modal. Salah satu prestasi yang telah dicapai oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia adalah pengembangan perdagangan saham tanpa warkat. Melalui skema investasi yang saling menguntungkan lahirlah sistem *The Central Depository and Book Settlement System (C-BEST)* yang merupakan sistem yang sangat penting dalam transaksi dan penyimpanan saham tanpa warkat ini. Kustodian Sentral Efek Indonesia ini untuk pertama kalinya membangun jaringan terpadu yang menghubungkan seluruh pelaku pasar dan dengan bantuan PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia melakukan penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan. Dengan berdirinya KSEI ini dan implementasi penyelesaian transaksi secara pemindahbukuan memberikan manfaat besar kepada para pelaku pasar dan investor baik lokal maupun asing.

Ada beberapa keuntungan dari penerapan *scriptless* ini antara lain :

- Mengurangi risiko dalam berinvestasi di Indonesia seperti sertifikat palsu, keterlambatan dalam pembayaran transaksi;
- Memperkecil gagal serah saham yang lazimnya terjadi saat belum berlaku *scriptless*. Apabila saham hilang maka dapat dilakukan pelaporan ke polisi dan biro administrasi efek;

- Lebih menjamin keamanan dalam bertransaksi dan mengurangi biaya investasi di pasar modal;
- Proses perpindahan hak milik saham menjadi lebih efektif dan efisien karena menggunakan sistem penyelesaian transaksi secara pemindah bukuan yang *real time*, sesuai dengan keinginan para investor yakni penghematan waktu;
- Perdagangan tanpa warkat (*scriptless trading*) memungkinkan pasar modal menyerap volume perdagangan yang lebih besar melalui penyelesaian yang cepat, aman dan mudah;
- Membantu meningkatkan likuiditas pasar dengan waktu penyelesaian transaksi yang lebih cepat dan aman.

2. Saham sebagai suatu piutang

Pada awalnya saham adalah suatu piutang atas nama yang penyerahannya diatur dalam Pasal 613 BW, "Penyerahan akan piutang dan kebendaan tak bertubuh lainnya dilakukan dengan jalan membuat sebuah akta otentik atau di bawah tangan, dengan mana hak-hak atas kebendaan itu dilimpahkan kepada orang lain". Penyerahan tersebut bagi si berutang harus dilakukan secara tertulis atau terhadap piutang karena surat tunjuk dilakukan dengan cara penyerahan surat disertai dengan endosemen. Pemilikan Perseroan Terbatas diwakili oleh saham-saham dan Perseroan Terbatas dapat juga meminjam uang dengan menerbitkan obligasi yang

dapat dipindah-tangankan untuk mewakili hutang itu. Para pemegang obligasi, sebagai kreditur dan bukan pemilik perseroan terbatas mempunyai hak mutlak atas bunganya dan pembayaran kembali hutang itu. Para pemegang saham harus menyerah kepada para pemegang obligasi jika usaha perseroan terbatas itu gagal. Pada lain pihak, para pemegang saham mempunyai segala-galanya yang tersisa setelah pembayaran hutang itu jika perseroan terbatas itu sukses. Karena itu saham dan obligasi mempunyai daya tarik bagi jenis-jenis penanam modal yang berbeda-beda. Perkembangan saat ini menunjukkan bahwa saham tidak lagi hanya merupakan suatu piutang akan tetapi juga merupakan suatu penyertaan modal seorang investor pada sebuah perusahaan. Perbedaan antara saham sebagai suatu piutang dan saham sebagai penyertaan adalah :

Kalau saham sebagai suatu piutang jelas harus dikembalikan penuh bersama dengan bunganya oleh perusahaan yang berpiutang dan ada jangka waktu pengembaliannya karena itu merupakan hutang perusahaan. Akan tetapi saham sebagai suatu penyertaan maka pihak perusahaan tidak memiliki kewajiban untuk mengembalikan modal yang sudah disalurkan oleh investor pada perusahaan tersebut, hanya saja ada pembagian keuntungan antara investor dan perusahaan dalam bentuk deviden, selain itu investor akan mendapat beberapa kemungkinan yaitu *profit* atau *loss* apabila ia menjual saham yang dimilikinya.

Seiring dengan perkembangan pasar modal saat ini maka saham tidak lagi dianggap sebagai piutang investor kepada perusahaan karena apa yang ingin didapat oleh investor tidak hanya bunga dari modal yang ditanamkannya akan tetapi lebih dari pada itu mereka menginginkan keuntungan berlipat ganda dan tidak terbatas apabila harga saham yang dimilikinya mengalami kenaikan harga. Dengan kenaikan harga ini maka keuntungan yang didapat oleh investor relatif lebih cepat tergantung dari kondisi dan kinerja perusahaan, atau apabila investor tersebut ingin mengambil alih sebuah perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa datang akan tetapi sedang mengalami kesulitan keuangan maka investor tersebut dapat menguasai perusahaan tersebut dengan harga yang murah sebab saham perusahaan itu sedang turun.

3. Peralihan hak milik saham di bursa

Peralihan hak milik di bursa pada prinsipnya sangat terkait dengan prinsip-prinsip yang terdapat dalam BW, khususnya prinsip-prinsip hukum benda dan hukum perikatan seperti ketentuan tentang konsep kepemilikan dan penguasaan secara perdata, konsep peralihan hak milik (*eigendom*), konsep penjaminan (gadai), dan konsep pembuktian hak secara hukum acara perdata. Menurut BW, hak milik hanya dapat dialihkan apabila dilakukan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dalam hal ini jika terhadap benda bergerak seperti saham (lihat Pasal 54 UU Perseroan

Terbatas No. 1 tahun 1995 jo Pasal 511 BW) yang peralihan haknya (*levering*) dilakukan dengan jalan penyerahan secara nyata dari benda tersebut (Pasal 612 BW). Kitab Undang-Undang Hukum Perdata menganut asas 'konsensual' terhadap suatu perjanjian, misalnya perjanjian jual-beli.

"Maksudnya adalah pada prinsipnya (dengan beberapa pengecualian) jual-beli sudah dianggap sah manakala sudah ada kata sepakat, sedangkan mengenai tetek bengek persyaratan formal lainnya hanyalah bersifat administratif belaka tanpa terpengaruh terhadap keabsahan perjanjian tersebut".²²

Selain asas konsensual tersebut Hukum Perdata Indonesia juga menganut asas 'obligatoir' terhadap suatu perjanjian.

"Maksudnya bahwa dengan tercapainya kata sepakat, maka perjanjian sudah mengikat secara *obligatoir* dalam arti hak milik belum berpindah. Untuk dapat berpindahnya hak milik, diperlukan perjanjian lain yang disebut dengan perjanjian riil atas yang dikenal dengan *levering* (penyerahan).

Jika dikaitkan dengan jual beli secara *scriptless trading* di pasar modal maka seyogianya dapat saja dilakukan beberapa kali jual beli di bursa terhadap efek yang sama tetapi kliring dan penyelesaiannya (pemindah-bukuan) hanya dilakukan satu kali saja, yaitu pemindahbukuan ke rekening untuk pembeli terakhir".²³

Dengan *scriptless trading* ini, perpindahan hak milik dan pemilikan saham dapat dilihat dari rekening efek dalam lembaga penunjang yang biasanya disebut securitas/pialang saham. Setiap investor tidak dapat langsung terjun bermain dalam pasar modal, akan tetapi terlebih dahulu harus membuka sebuah rekening efek pada securitas dan kemudian baru dapat melakukan transaksi jual beli. Ada persyaratan untuk membuka rekening efek, calon

²² Munir Fuady, *op.cit.*, h.30

²³ *Ibid*

investor yang bersangkutan harus memiliki rekening di salah satu bank yang digunakan sebagai jaminan oleh pialang. Rekening bank tersebut berguna untuk mengantisipasi terjadinya suatu ingkar janji dari pihak investor.

Adapun proses perdagangan saham dengan menggunakan sistem perdagangan otomatis di bursa efek sebagai berikut, investor yang telah memiliki rekening efek di perusahaan pialang melakukan order kepada manager perusahaan pialang di kantor pialang yang telah online sebelumnya dengan perwakilannya di lantai bursa. Manager perusahaan pialang memasukkan order investor tersebut dalam komputer perdagangan yang berisi layanan informasi perdagangan. Kegiatan ini juga selalu berhubungan dengan wakil pialang di lantai bursa. Wakil pialang di lantai bursa selalu mengikuti perkembangan saham dalam *display* yang disediakan di bursa, kemudian wakil pialang tersebut memasukkan order ke dalam komputer penyebaran informasi di lantai bursa tersebut. Apabila telah di dapat suatu kondisi yang menguntungkan bagi investor maka segera wakil pialang tersebut dapat mengeksekusi untuk mendapatkan keuntungan yang nyata dan keuntungan ini dapat segera diwujudkan dalam bentuk mata uang.

Setiap investor dapat bertransaksi dalam berbagai saham baik dalam negeri maupun luar negeri dengan syarat pialang yang mewakili investor tersebut memiliki perwakilan dari negara tempat perusahaan yang dikehendaki untuk menanamkan modal. Hal ini dimaksudkan supaya ada akses yang menghubungkan secara langsung dari tempat asal saham yang

akan ditransaksikan sebagai contoh : kita ingin membeli saham di New York (perusahaan yang *listing*/tercatat di New York) sedangkan kita berada di Indonesia. Bila di Indonesia tidak ada pialang dari New York sebagai perwakilan langsung, maka investor tidak dapat melaksanakan investasi penanaman modal.

Tidak dapat dipungkiri bahwa saat ini saham sudah seperti uang, dan rekening efek sama seperti rekening tabungan pada bank, karena dalam rekening tersebut hanya terlihat jumlah saham-saham yang dimilikinya. Berbeda dengan rekening tabungan yang apabila diperlukan dapat diambil secara nyata berwujud uang, rekening efek ini proses pengambilannya tidak berwujud saham akan tetapi berwujud mata uang yang dikehendaki oleh investor yang bersangkutan. Hal ini serupa dengan *foreign exchange* (jual-beli mata uang) hanya saja obyek yang di perjual-belikan berbeda, dalam *foreign exchange* yang di perjual-belikan adalah mata uang/*currency*. Perbedaan lainnya yakni, pasar modal merupakan wadah untuk memperoleh dana jangka panjang, sedangkan *foreign exchange* merupakan sumber dana jangka pendek. Kesamaan antara kedua hal ini adalah investor tidak tahu bagaimana bentuk barang atau obyek yang diperdagangkan bahkan seorang investor dapat saja melakukan penjualan atau pembelian meskipun investor tersebut tidak memiliki secara nyata saham atau mata uang tersebut. Sebagai ilustrasi, seorang investor hendak melakukan penjualan terhadap saham Indosat, kemudian ia memerintahkan penjualan saham Indosat kepada

pialangnya, pialang ini kemudian memasukkan order kliennya untuk melakukan penjualan. Dalam transaksi ini investor/pialang tersebut tidak harus memiliki saham Indosat akan tetapi dapat menjual saham Indosat ini yang dinamakan dengan market dua arah. Sistem market dua arah merupakan kelebihan jual-beli saham tanpa warkat (*scriptless trading*) di pasar modal yang tidak terdapat dalam sistem perdagangan konvensional maupun perdagangan saham biasa yang dipakai pada masa lalu. Apabila dalam perdagangan saham biasa ketika jual atau beli, warkat saham (surat saham secara nyata) harus ada atau dibawa untuk dicatatkan di biro administrasi efek, maka *scriptless* ini tidak perlu membawa surat saham karena memang tidak ada, akan tetapi cukup nama investor yang memiliki saham saja yang didaftarkan

Naik turunnya nilai sebuah saham di bursa efek ditentukan oleh dua faktor yaitu :

1. Faktor-faktor tehnik (*technical factors*);

seperti : teknologi, kebijakan deviden dan perkembangan perusahaan.

2. Faktor fundamental (*fundamental faktor*);

seperti : kebijakan pemerintah, suku bunga, nilai mata uang

Kedua faktor tersebut secara signifikan adalah faktor-faktor yang menentukan harga saham dan mata uang di suatu negara.

Undang-undang Perseroan Terbatas mewajibkan perseroan untuk mengadakan dan menyimpan daftar pemegang saham yang memuat sekurang-kurangnya :

- a. Nama dan alamat pemegang saham;
- b. Jumlah, nomor, dan tanggal perolehan saham yang dimiliki pemegang saham, dan apabila dikeluarkan lebih dari satu kelas/klasifikasi saham, tiap-tiap kelas/klasifikasi saham tersebut;
- c. Jumlah yang disetor atas setiap saham;
- d. Nama dan alamat dari orang perseorangan atau badan hukum yang mempunyai hak gadai atas saham dan tanggal perolehan hak gadai tersebut;
- e. Keterangan penyetoran saham dalam bentuk lain sebagaimana dimaksud dalam Pasal 27 ayat (2).

Mengacu pada Pasal 43 Undang-undang Perseroan Terbatas tersebut terlihat bahwa kepemilikan dan peralihan saham masih relevan apabila saham yang dimiliki atau dialihkan adalah saham-saham perseroan tertutup (privat) dan merupakan pengaturan terhadap saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal ketika belum dimulainya penggunaan saham tanpa warkat (*scriptless stock*). Apabila diterapkan terhadap saham-saham tanpa warkat maka akan timbul beberapa permasalahan menyangkut hak kebendaan atas saham yang bersangkutan mengingat dalam perkembangannya sekarang

pemilik saham atau investor hanya dapat melihat saham atau jumlah saham yang milikinya dari rekening efek yang ada di kantor pialang saham.

Burgerlijk Wetboek mendefinisikan kebendaan sebagai tiap-tiap dan hak yang dapat dikuasai dengan hak milik, demikian pula segala apa yang karena hukum perlekatan termasuk dalam pengertian kebendaan, seperti segala hasil dari pada kebendaan tersebut, baik hasil karena alam maupun hasil karena pekerjaan orang, selama melekat pada kebendaan tersebut. Demikian pula tiap-tiap hasil perdata adalah bagian dari suatu kebendaan, jika dan selama hasil itu belum dapat ditagih.

"Yang dinamakan hasil dari alam adalah segala sesuatu yang tumbuh-tumbuh dari tanah sendiri, dan yang merupakan hasil dari atau dilahirkan oleh binatang-binatang. Hasil karena pekerjaan orang yang ditarik dari tanah adalah segala sesuatu yang diperoleh karena penanaman di atasnya dan hasil perdata adalah uang sewa, uang upeti, uang angsuran dan bunga."²⁴

Dalam Pasal 504 *Burgerlijk Wetboek* dibagi semua kebendaan dan perlekatannya dalam dua kelompok, yakni benda bergerak dan benda tidak bergerak yang masing-masing kebendaan tersebut dibagi lagi atas kebendaan yang berwujud dan tidak berwujud sebagaimana diatur dalam Pasal 503 *Burgerlijk Wetboek*. Sedangkan dalam hukum adat, "Pembedaan antara benda bergerak dan tidak bergerak sebetulnya tidak ada."²⁵ Benda bergerak atau tidak bergerak dalam hukum adat dibedakan atas fungsi dan keadaannya saja. Secara konseptual menurut *Burgerlijk Wetboek*, kebendaan

²⁴ Ahmad Yani & Gunawan, *op.cit*, h.63

²⁵ Soerojo Wignjodipoero, *Pengantar dan asas-asas hukum adat*, Gunung Agung, Jakarta, 1995, h. 220

berwujud dibedakan dari kebendaan tidak berwujud berdasarkan pada sifat dapat dilihat atau tidak benda yang bersangkutan (konkrit-abstraknya).

"Pada kenyataannya kepentingan praktis telah membuat masyarakat menciptakan materialisasi dari kebendaan tidak berwujud dalam bentuk surat atau akta yang menjadi bukti kepemilikan dari kebendaan tidak berwujud tersebut. Meskipun disebut kebendaan tidak berwujud, kebendaan tersebut sebenarnya dapat dilihat pula meterialnya."²⁶

Hak kebendaan adalah hak yang bersifat mutlak atas suatu kebendaan yang memberikan kepada pemiliknya suatu kekuasaan secara langsung atas benda yang bersifat mutlak dan dapat dipertahankan terhadap siapapun. Definisi Pasal 510 *Burgelijk Wetboek* mengenai kebendaan bergerak demikian pula yang disebutkan dalam Pasal 54 Undang-undang Perseroan Terbatas menegaskan bahwa saham memberikan hak milik kebendaan kepada pemegangnya, artinya bahwa hak atas saham tersebut memberikan kekuasaan langsung yang dapat dipertahankan oleh pemiliknya terhadap setiap orang. Sifat ini di pertegas dengan adanya Daftar Pemegang Saham yang merupakan alat bukti bagi perseroan atas setiap kepemilikan saham dalam perseroan.

Walaupun registrasi merupakan alat pembuktian yang kuat bagi perseroan tentang kepemilikan sahamnya oleh para pemegang saham, namun hal tersebut bukanlah satu-satunya alat bukti bagi pemegang saham yang sah. Pemegang saham yang sah dari perseroan tetap dapat melakukan segala macam pembuktian yang diperkenankan oleh hukum untuk

²⁶ Ahmad Yani & Gunawan, *lo.cit*

membuktikan adanya hak kepemilikan saham yang sah dan sesungguhnya termasuk juga rekening efek. Tata cara pemindahan hak atas saham sebagaimana yang diatur dalam Pasal 50 Undang-Undang nomor 1 tahun 1995 menegaskan bahwa dalam anggaran dasar perseroan dapat diatur mengenai pembatasan pemindahan hak atas saham yaitu dengan adanya keharusan menawarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham tertentu atau pemegang saham lainnya dan atau adanya keharusan untuk mendapatkan persetujuan terlebih dahulu dari organ perseroan (rapat umum pemegang saham, direktur dan komisaris). Pembatasan ini sangat mungkin dilakukan apabila perseroan tersebut adalah perseroan tertutup atau perseroan terbuka (*go public*) yang masih menggunakan saham biasa dengan warkat. Dengan diberlakukannya *scriptless* ini menjadi pertanyaan, apakah pembatasan pemindahan hak atas saham ini relevan?. Apabila mengacu kepada tujuan penerapan *scriptless* ini maka dapat dipahami bahwa penerapan pembatasan pemindahan hak atas saham kurang sesuai dengan maksud dan tujuan diterapkannya *scriptless* ini karena dengan adanya pembatasan pemindahan hak atas saham tersebut akan mempengaruhi salah satu daya tarik saham tanpa warkat tersebut. Pasal 50 Undang-Undang nomor 1 tahun 1995 harus dipahami sebagai suatu ketentuan yang *regelen* saja.

Salah satu cara peralihan hak atas saham yang lain adalah dengan cara gadai saham. "Tidak ada suatu ketentuan yang menyatakan bahwa



saham perseroan pasti dapat digadaikan. Undang-undang memberikan kelonggaran kepada para pemegang saham untuk menentukan sendiri apakah saham dalam perseroan yang dimilikinya dimungkinkan untuk digadaikan atau tidak.²⁷ Apabila gadai saham dimungkinkan terhadap suatu saham perseroan maka gadai tersebut haruslah dicatat dalam daftar pemegang saham atau suatu daftar khusus untuk mengatur untuk itu sebagaimana yang ditetapkan oleh Pasal 53 ayat (3) Undang-Undang Perseroan Terbatas. Kedua macam saham baik saham atas tunjuk maupun saham atas nama dapat digadaikan (Pasal 53 ayat (1) dan ayat (2) Undang-Undang Perseroan Terbatas) akan tetapi hak suara atas saham yang digadaikan tersebut tetap ada pada pemilik saham dan tidak beralih pada pemegang gadai saham. "Ketentuan Pasal 53 ayat (4) Undang-Undang Perseroan Terbatas ini secara langsung menegaskan bahwa sebenarnya arti dari suatu gadai dan secara langsung juga memberikan kedudukan yang lebih menguntungkan bagi pemegang saham,"²⁸ sehingga gadai saham ini kurang populer di kalangan investor, selain itu pengaturan gadai (*pand*) yang diatur dalam buku ketiga *Burgerlijk Wetboek* yang merupakan peninggalan Belanda dirasakan sudah tidak sesuai lagi dengan keadaan sekarang sehingga dengan diundangkannya Undang-undang nomor 42 tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia dan Undang-undang nomor 4 tahun 1996 tentang Hak Tanggungan merupakan suatu kemajuan dalam hukum jaminan akan tetapi dapatkah

²⁷ *Ibid*, h.75

²⁸ *Ibid*

saham tanpa warkat ini menjadi obyek fidusia?. Menurut Pasal 1 angka 2 Undang-Undang nomor 42 tahun 1999, Jaminan Fidusia adalah hak jaminan atas benda bergerak yang berwujud maupun tidak berwujud dan benda tidak bergerak khususnya bangunan yang tidak dapat dibebani hak tanggungan sebagaimana yang dimaksud dalam Undang-undang nomor 4 tahun 1996 tentang Hak Tanggungan yang tetap berada dalam penguasaan pemberi fidusia, sebagai agunan bagi pelunasan utang tertentu, yang memberikan kedudukan yang diutamakan kepada penerima fidusia terhadap kreditor lain. Apabila saham tanpa warkat ini dimasukkan sebagai salah satu jenis barang bergerak tidak berwujud maka harus dijelaskan terlebih dahulu apakah yang dimaksud dengan barang bergerak tidak berwujud tersebut?, Undang-Undang nomor 42 tahun 1999 ternyata tidak menjelaskan secara terperinci apa yang dimaksud dengan benda bergerak tidak berwujud tersebut. Menurut penulis yang dimaksud dengan benda bergerak tak berwujud dapat berupa hak atas merk, paten, cipta, piutang. Sangat sulit bagi saham tanpa warkat ini dapat diikat dengan fidusia mengingat prosedur pembebanan jaminan fidusia yang diatur dalam Pasal 4 sampai dengan Pasal 10 Undang-Undang Jaminan Fidusia, dan sangat riskan untuk penerima fidusia terhadap piutang yang pembayarannya dijamin dengan saham tanpa warkat karena nilai dari saham tersebut berubah-ubah terlebih saham-saham yang dikeluarkan oleh perseroan-perseroan Indonesia dapat dengan mudah dipermainkan nilainya. Memang ada beberapa saham yang nilainya selalu naik karena kredibilitas

perusahaan tersebut, akan tetapi sebagian besar adalah saham-saham luar negeri seperti *Microsoft* (Perusahaan U.S.A) yang jelas tidak tunduk pada hukum yang berlaku di Indonesia. Dengan tidak dapat digadaikannya saham tanpa warkat ini maka tidak ada lagi apa yang disebut 'pemegang saham bayangan' sebagaimana yang sering terjadi ketika masih dipakai sertifikat saham.

"Pemegang saham bayangan itu sendiri seperti direktur bayangan, bukanlah pemegang saham perseroan yang sesungguhnya, namun dapat bertindak sebagaimana layaknya seorang pemegang saham itu sendiri. Direktur bayangan/pemegang saham bayangan tidak memiliki tanggung jawab sebagaimana yang dibebankan dalam Undang-undang Perseroan."²⁹

Selain tidak ada lagi pemegang saham bayangan, ketentuan mengenai kepemilikan saham perseroan tertentu yang dibatasi terhadap pemegang saham tertentu oleh suatu regulasi tidak dikenal lagi karena saham dapat dimiliki oleh setiap orang tanpa dikecualikan.

Perdagangan saham tanpa warkat (*scriptless trading*) mendapat sambutan yang memuaskan dari kalangan pelaku pasar modal. Pada tahap pertama yang diluncurkan pada tanggal 11 Juli 2000 tercatat 4 (empat) saham yang diluncurkan yaitu PT. Multipolar Corporation Tbk., PT. Suparma Tbk., PT. Dankos Laboratories Tbk., dan PT. Sari Husada Tbk. Pada tahap kedua diluncurkan lagi 11 (sebelas) saham yakni PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., PT. Indosat (Persero) Tbk., PT. Sinar Mas Agro Resources (SMART) Tbk., PT. Bank Panin Tbk., PT. Matahari Putra Prima Tbk., PT. Astra

²⁹ *Ibid.*, h.179

Internasional Tbk., PT. Jaya Pari Steel Corp. Tbk., PT. Adindo Foresta Indonesia Tbk., PT. Telekomunikasi (TELKOM) Indonesia Tbk., dan PT. Bakrie & Brothers Tbk.

Proses konversi efek atas saham tersebut di atas berlangsung dari tanggal 1 sampai dengan 26 September 2000 dan perdagangan tanpa warkat tahap ini dimulai dari 29 September dan berakhir pada 24 Oktober 2000. Pada tahun 2000 sekitar 40 saham lagi sudah dimobilisasi dan mereka diimigrasi kedalam sistem *scriptless*. Pasar Modal menginginkan *scriptless trading* akan diberlakukan terhadap semua saham yang tercatat di Bursa Indonesia. Sampai akhir tahun 2000 ini diharapkan *scriptless* mendekati angka 50 %. Proses konversi efek terhadap saham di atas semuanya dilakukan dengan menggunakan jasa kustodian sentral dengan menggunakan *C-BEST (The Central Depository dan Book Entry Settlement System)*. Bersama dengan itu pula Kustodian Sentral Efek Indonesia telah melakukan migrasi atas saham-saham dalam penitipan kolektif Kustodian Sentral Efek Indonesia dengan menggunakan sistem imobilisasi MAHAMERU yang terdiri dari waran dan saham.

Dari uraian di atas terlihat bahwa sebagian besar saham yang memulai pelaksanaan *scriptless trading* ini adalah saham-saham *blue chip* yang dimiliki oleh perseroan-perseroan yang besar dan pemegang saham yang banyak meskipun lambat laun perseroan-perseroan menengah akhirnya ikut serta seperti yang tercatat di dalam *C-BEST* pada tahun 2000 total

emiten yang telah mencatatkan sahamnya sebanyak 108 emiten dengan total saham sebesar 642,08 milyar unit yang bila dibandingkan dengan total saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, jumlah ini telah mencapai 54,17 % saham. Selain itu sambutan dari para Manager Investasi dan institusi perbankan terkemuka telah menyatakan kepuasannya atas pelaksanaan perdagangan tanpa warkat yang cepat dan aman sehingga tidak merupakan suatu masalah yang besar dalam hal peralihan hak milik saham tersebut malahan *scriptless trading* ini sudah dinantikan oleh kalangan pelaku pasar modal karena keuntungan-keuntungan yang dimilikinya. Para pelaku pasar modal hanya perlu mengikuti prosedur yang diterapkan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia untuk mendapatkan hak-haknya sebagai pemegang saham.

B A B I I I

REKENING EFEK SEBAGAI TANDA BUKTI KEPEMILIKAN SAHAM

1. Peranan Kustodian

Bursa Efek merupakan arena pertemuan antara permintaan dan penawaran dari berbagai pihak. Bursa Efek sebagaimana bursa pada umumnya memiliki fungsi sebagai media untuk bertemunya pihak yang membutuhkan dana atau modal dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana dan ingin melakukan suatu langkah kreatif yakni investasi. Perseroan melihat bahwa bursa efek menawarkan modal untuk pengembangan kegiatan usahanya. Keuntungan-keuntungan yang diberikan oleh pasar modal dapat dimanfaatkan oleh berbagai pihak dengan kepentingan dan maksud baik untuk satu pihak, dua pihak bahkan berbagai pihak sekaligus. Dengan demikian kajian terhadap bursa efek dapat dilakukan dengan berbagai cara dan sistem pendekatan serta dapat dicermati dari berbagai sudut dan sisi yang berbeda, bahkan pada posisi yang bertentangan sekalipun, oleh karena itu Perseroan Terbatas (terbuka) yang mengeluarkan saham (emiten) perlu lebih banyak pengaturan demi kepentingan umum daripada perseroan terbatas yang dimiliki secara tertutup. Dengan adanya beribu-ribu pemegang saham maka diperlukan suatu ketentuan khusus mengenai pemisahan kepemilikan usaha dari pengawasan pengelolanya.

Pasar modal memiliki peranan yang signifikan dalam suatu perkembangan ekonomi sebuah negara karena pasar modal dapat berfungsi sebagai :

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan yang produktif;
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional;
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja;
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi;
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme *financial market* dan menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana "*open market operation*" sewaktu-waktu diperlukan oleh Bank Sentral;
6. Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu rate yang *reasonable*;
7. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.³⁰

Potensi masyarakat sebagai penyedia dana yang murah sangat mengiurkan bagi pihak yang membutuhkan dana. Setiap perusahaan yang akan mengembangkan usaha pada dasarnya sangat berkepentingan atas keberadaan bursa efek karena merupakan salah satu sumber pembiayaan yang murah dan dapat diandalkan. Fakta bahwa usaha keluarga yang paling kecil dapat menjadi perseroan terbatas dengan sama bebasnya dengan pabrik baja terbesar dan pertanggungjawaban terbatas dari pemegang saham merupakan hal menarik bagi pengusaha kecil yang ingin mengelola perusahaannya sendiri maupun bagi penanam modal kecil dalam sebuah perseroan terbatas yang besar. "Kegiatan di Bursa Efek pada dasarnya merupakan suatu kegiatan yang bersifat simultan dan

³⁰ Departemen Keuangan RI, *Seluk Beluk Pasar Modal*, Jakarta : t.t., h. 5

komprehensif.³¹ Meskipun demikian tidak setiap orang dan setiap pihak dapat berpartisipasi di dalam kegiatan tersebut, hanya individu atau institusi tertentu saja yang dapat memanfaatkan keberadaan Bursa Efek secara maksimal dan hanya pihak tertentu dengan kualifikasi khusus serta persyaratan ketat yang boleh melakukan kegiatan di bursa.

Salah satu lembaga yang memiliki peran penting dalam pasar modal adalah kustodian. Menurut Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal nomor KEP-48/PM/1997 tentang Rekening Efek Pada Kustodian yang dimaksud kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan sebagai kustodian adalah Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, atau Bank umum yang telah mendapat persetujuan Bapepam. Apabila dihubungkan dengan peralihan hak milik saham dengan transaksi tanpa warkat ini terlibat beberapa pihak, fungsi dan interrelasi antara satu badan yang terlibat dengan badan lain ikut menentukan pula interrelasi yuridis dan konsekuensi hukum di antara mereka. Mengingat kliring/penyelesaian dilakukan oleh suatu lembaga khusus untuk itu, maka setelah kliring dilakukan, pihak pialang beli sudah terputus hubungan dengan pihak

³¹ Sri Redjeki Hartono, Kapita Selekta Hukum Ekonomi, Mandar Maju, Bandung, 2000, h.46

pialang beli. Konsekuensi yuridisnya, pihak fasilitator (lembaga kliring dan Penyimpanan serta lembaga kustodian) yang mesti dianggap bertanggung jawab secara yuridis atas terselesaikannya *levering* efek tersebut kepada pihak pialang beli (secara pemindahbukuan), yang selanjutnya akan meneruskan kepada investor (pembeli)

2. Peranan Perusahaan Securitas

Apabila ketentuan-ketentuan mengenai persyaratan suatu perseroan untuk mengeluarkan sahamnya telah sedemikian ketat maka perlindungan yang dimaksud bukan hanya perlindungan dari perseroan sebagai emiten tapi juga seluruh pihak-pihak yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal yang notabeneanya berhubungan langsung dengan penanam modal antara lain :

- Bursa Efek;
- Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian;
- Reksa Dana;
- Perusahaan Efek, yang dapat menjalankan usaha sebagai :
 - o Penjamin Emisi Efek;
 - o Perantara Pedagang Efek;
 - o Manajer Investasi.
- Wakil Perusahaan Efek yang terdiri dari :
 - o Wakil Penjamin Emisi Efek;

- Wakil Perantara Pedagang Efek;
- Wakil Manajer Investasi.
- Penasihat Investasi;
- Bank Umum sebagai Kustodian;
- Biro Administrasi Efek;
- Wali Amanat;
- Profesi Penunjang Pasar Modal yang terdiri dari :
 - Akuntan;
 - Konsultan Hukum;
 - Penilai;
 - Notaris.

Ketentuan mengenai para penyelenggara kegiatan di bidang pasar modal ini diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal. Dalam Peraturan Pemerintah ini diatur mengenai persyaratan dan tata cara perizinan, persetujuan, dan pendaftaran untuk melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal beserta sanksi administratifnya. Dengan adanya Peraturan Pemerintah ini, maka diharapkan kegiatan Pasar Modal dapat berjalan dengan baik dan juga tujuan dari eksistensi Hukum Pasar Modal adalah agar dapat mengamankan investasi dari pihak pemodal yang menurut Munir Fuady, Investasi itu sendiri baru dapat dianggap aman jika telah memenuhi unsur-unsur sebagai berikut :

1. Liquidnya efek;
2. Unsur keamanan terhadap pokok (prinsipal) yang ditanam;
3. Unsur rentabilitas atau stabilitas dalam mendapatkan *return of investment*.³²

Perusahaan Securitas adalah perusahaan perantara yang mengeluarkan rekening efek dan biasanya berhubungan langsung dengan investor pemilik rekening efek. Untuk menjadi Perusahaan Securitas harus memperoleh izin dari Bapepam. Sebagaimana kita ketahui bahwa sebelum saham tanpa warkat diberlakukan di Bursa Efek, saham yang beredar di Bursa Efek berbentuk sebuah sertifikat saham. Peralihan kepemilikannya dengan cara jual-beli dan memberikan sertifikat saham yang menjadi obyeknya untuk kemudian didaftarkan oleh pemilik barunya pada Biro Administrasi Efek agar pemilik yang baru tersebut mendapat hak-haknya sebagai pemegang saham. Dengan mulai diberlakukannya saham tanpa warkat maka prosedur peralihan hak menjadi lebih sederhana yakni hanya dengan mendaftarkan nama pemilik baru ke Biro Administrasi Efek di sini peranan Perusahaan Securitas sebagai perantara investor dengan perusahaan.

Hanya yang menyisakan masalah adalah mengenai kedudukan Perusahaan Securitas, apakah kedudukannya hanya semacam pemegang kuasa dari pihak pemegang saham. Jika semacam pemegang kuasa dari

³² Munir Fuady, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001, h.13

pihak pemegang saham, maka apa dasar hukumnya dari pemberian kuasa tersebut, dan apakah ketentuan tentang hukum perdata berlaku juga terhadap hubungan antara lembaga/badan klining dan Penjaminan serta Lembaga/Badan Kustodian tersebut dengan pihak pemberi kuasa, termasuk kebebasan dari pihak pemegang saham sebagai pemberi kuasa untuk mencabut kuasa tersebut kapanpun diinginkannya. Hal ini memerlukan klarifikasi dari pihak Bapepam. Meskipun demikian investor juga harus mengetahui siapa dan bagaimana perantara atau pialang yang cocok dan baik untuknya.

Pada awalnya para investor diberikan nasihat-nasihat oleh pialang atau perusahaan perantara beberapa hal mengenai saham antara lain :

- Keuntungan suatu investasi;
- Kerugian investasi;
- Resiko yang mungkin terjadi ketika berinvestasi;
- Kedudukan atau prospek saham yang akan diinvestasikan.

Akan tetapi hal-hal yang dijelaskan di atas bukan merupakan jaminan pasti bagaimana saham yang diinvestasikan itu di kemudian hari baik nilai maupun kedudukannya. Hal-hal yang dijelaskan oleh pialang hanya merupakan suatu kewajiban untuk memberikan informasi kepada investornya. Pialang sendiri tidak mungkin memberikan keterangan atau informasi yang merugikan bagi investor, sebab pialang mempertaruhkan reputasinya baik diri sendiri maupun reputasi perusahaan securitasnya.

Sebuah Perusahaan Securitas sebelum dapat melakukan transaksi wajib memberikan Modal Wajib Setor (MWS) kepada Bank Indonesia sebesar kurang lebih 5 (lima) milyar rupiah. Modal Wajib Setor ini sudah merupakan dana yang dibekukan oleh Bank Indonesia sebagai jaminan apabila pialang ingkar janji (*wanprestasi*). Selain itu resiko lebih lanjut apabila pialang melakukan penipuan terhadap investor/clientnya maka bisa dimasukkan dalam daftar hitam (*black list*) sehingga yang bersangkutan tidak dapat melakukan transaksi. Selain itu, instrumen lain yang dapat melindungi investor yang dalam hal ini konsumen yang menggunakan jasa pialang atau perusahaan securitas adalah dengan undang-undang perlindungan konsumen, dimana apabila pialang atau perusahaan securitas melakukan perbuatan yang dilarang bagi pelaku usaha misalnya memberikan informasi yang tidak benar atau jelas maka selain dikenai sanksi oleh Badan Pengawas Pasar modal juga dapat dikenai pidana sebagaimana yang diatur dalam Undang-undang nomor 8 tahun 1999 ini.

Pada hakekatnya seorang investor dalam mengambil keputusan selain mendengarkan informasi dari pialangnya juga sangat dipengaruhi oleh perusahaan publik yang akan menjadi tempat menaruh dananya. Ada banyak faktor, terutama penampilan dari perusahaan yang bersangkutan, baik dari segi ekonomis maupun yuridisnya. Oleh karena itu perusahaan tersebut bertanggung jawab secara internal kepada pemegang sahamnya

dan masyarakat luas atau instansi yang berwenang, tetapi terbatas pada ketentuan peraturan yang berlaku. Meski demikian, menurut Sri Rejeki Hartono, sebuah Perusahaan Publik perlu memperhatikan hal-hal sebagai berikut :

- Mengindahkan dan menerapkan tanggung jawab sosial perusahaan, dengan itikad baik;
- Menerapkan pengawasan publik secara maksimal baik secara formal maupun materiil.³³

Sebuah Perusahaan yang telah mengeluarkan sahamnya ke masyarakat pada hakekatnya telah melakukan suatu pembagian atau menyerahkan sebagian kekuasaan dan kepentingannya kepada pemegang saham baru. Bahwa dalam sebuah perseroan ada tiga organ yang saling terkait, sehingga tidak ada yang namanya pemilik yang abadi, yang ada pemegang saham lama dan pemegang saham baru. Pemegang saham lama biasanya adalah pendiri perusahaan yang kemungkinan juga pihak yang mengeluarkan saham baru. Perusahaan yang mengeluarkan saham dan dijual kepada masyarakat sebagai berikut :

1. Konsekuensi yuridis;

Dalam mengeluarkan saham baru, dibutuhkan persiapan-persiapan dan tindakan yuridis dengan segala akibatnya. Sejak dari upaya

³³ Sri Redjeki Hartono, *op cit*, h. 50

meyakinkan RUPS dan Komisaris, perubahan anggaran dasar dan prosedur untuk mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan.

2. Konsekuensi ekonomis;

Perseroan yang mengeluarkan saham ke publik melalui mekanisme bursa akan memperoleh berbagai keuntungan antara lain :

- Meningkatkan dan menambah penampilan perusahaan secara keseluruhan sebagai perusahaan publik yang mempunyai nilai ekonomi yang tinggi;
- Mendapatkan kesempatan untuk memperoleh dana yang murah tanpa adanya keharusan untuk mengembalikan dan membayar bunga kepada pemegang saham yang baru;
- Memperoleh keuntungan psikologis sebagai akibat menjadi Perusahaan Publik yang memperoleh kepercayaan dari masyarakat. Dengan kepercayaan ini akan memberi peluang besar untuk mencapai kinerja yang tinggi dan akan meningkatkan sasaran perusahaan.

3. Konsekuensi sosiologis.

Merupakan dampak dari konsekuensi yuridis dan ekonomis yakni perusahaan akan selalu memperoleh dukungan masyarakat sehingga akan berpengaruh terhadap cita konsumen dan mampu menciptakan fanatisme konsumen.

Dengan konsekuensi tersebut, maka perseroan yang sahamnya telah terdaftar di bursa memiliki tanggung jawab yang besar terhadap para pemegang sahamnya apalagi apabila saham tersebut tidak hanya diperdagangkan di dalam negeri mengingat dengan *scriptless trading* ini semakin terbuka peluang bagi perusahaan tersebut untuk mendapatkan modal yang lebih besar apabila kinerja perseroan tersebut meningkat. Pemberlakuan *scriptless* ini juga membuka peluang bagi sebuah perusahaan untuk diakuisisi baik itu dengan cara *friendly acquisition* atau juga *hostile take over*, khusus untuk *hostile take over* sering terjadi melalui mekanisme perdagangan yang berlaku di bursa, pengambilalihan suatu perusahaan tanpa sepengetahuan dari pemegang saham pendiri perusahaan tersebut. Untuk itu kiranya perlu diperhatikan berbagai kepentingan-kepentingan ketika terjadi suatu peleburan, penggabungan, maupun pengambilalihan antara lain :

- Kepentingan perseroan, pemegang saham minoritas, dan karyawan perseroan;
- Kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.

Permasalahan ini yang menjadi pertanyaan ketika *scriptless* ini mulai diluncurkan, karena dengan *scriptless* ini bila banyak diantara pemegang saham yang berada di luar negeri atau bahkan yang mengambil alih adalah pihak luar negeri, haruskah ada suatu persyaratan kuorum rapat

umum pemegang saham sebagaimana yang disebutkan dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas atau prosedur merger, akuisisi, dan konsolidasi yang diatur dalam lebih khusus oleh Peraturan Pemerintah Nomor 27 tahun 1998 ? atau upaya-upaya untuk melakukan praktek *money laundring* (pencucian uang). Untuk menjawabnya, kiranya perlu menunggu perkembangan dari terobosan yang baru berjalan ini meskipun Pemerintah telah berupaya dengan mengundang Undang-Undang Nomor 5 tahun 1999 tentang Larangan Praktek Monopoli dan Persaingan Usaha Tidak Sehat untuk memberi perlindungan bagi perseroan, pemegang saham minoritas, maupun karyawan perseroan, sebagaimana target yuridis dari pengaturan hukum terhadap pasar modal yang pada pokoknya adalah sebagai berikut:

- Keterbukaan Informasi; termasuk keterbukaan investor untuk mengungkapkan identitasnya secara lengkap.
- Profesionalisme dan Tanggung Jawab para pelaku pasar modal;
- Pasar yang tertib dan modern;
- Efisiensi;
- Kewajaran;
- Perlindungan investor.³⁴

³⁴ Munir Fuady, *loc cit*

Apabila para pihak telah menyadari apa yang menjadi tujuan pokok pengaturan pasar modal, maka kegiatan dan perkembangan pasar modal di Indonesia akan berjalan dengan baik.

3. Investor sebagai pemilik saham

Seorang investor adalah pihak yang mempunyai uang tertentu dan uang tersebut diinvestasikan untuk jangka waktu tertentu, yang disebut *holding period*. Pada akhir masa tertentu tersebut investor akan menjual sahamnya. Setiap investor pasti akan selalu mencoba menghindari resiko dengan melakukan diversifikasi investasi. Tujuan diversifikasi investasi dikarenakan hasil yang diharapkan dari tiap jenis sekuritas dapat saling menutupi dan mengestimasi hasil investasi yang tertinggi, karena investor tidak mencoba meramal *return* yang diharapkan. Dahulu, bukti kepemilikan saham adalah sertifikat saham, "bukti kepemilikan saham atas tunjuk berupa surat saham. Bukti kepemilikan saham atas nama diserahkan dan ditetapkan dalam anggaran dasar",³⁵ yang dalam perkembangannya saat ini berbentuk rekening efek. Rekening efek ini menunjukkan saham-saham apa saja yang dimiliki oleh seorang investor. Rekening efek ini lahir seiring dengan kehadiran *scriptless trading*. Kehadiran *scriptless stock* ini menimbulkan masalah baru mengenai pembuktian kepemilikan di Pengadilan bagi pemegang saham tanpa

³⁵ I.G. Rai Widjaya, Hukum Perseroan Terbatas : khusus pemahaman atas UU No.1 tahun 1995 Perseroan Terbatas berlaku (efektif) sejak 7 Maret 1996, Ed. rev, cet.1, Jakarta,2000, h.37

warkat tersebut. Apa yang harus ditunjukkan kepada hakim oleh pemegang saham untuk membuktikan bahwa ia memiliki sejumlah saham tertentu. Apakah alat yang ditunjukkan itu, apapun bentuknya dapat menjadi alat bukti yang sah secara hukum acara perdata. Hal ini penting mengingat hukum pembuktian yang berlaku di Indonesia yang menganut pembuktian yang eksklusif (Pasal 164 HIR). Artinya selain dari alat bukti yang sudah ditentukan, alat bukti lain tidak mempunyai kekuatan hukum.

"Karena itu, untuk pihak pemegang efek tanpa warkat, adalah sewajarnya jika selamanya ada pegangan dalam bentuk surat tertulis (dan ditandatangani, tidak cukup hanya printing komputer tanpa ada tanda tangan) walaupun hanya dalam bentuk konfirmasi (dari yang berwenang) sehingga dapat menjadi alat bukti secara sah atas keabsahan kepemilikan efek tanpa warkat tersebut".³⁶

Ini merupakan salah satu perlindungan terhadap kepemilikan saham.

Dalam pasar modal perlindungan terhadap investor selain bukti kepemilikan saham juga mengenai perusahaan yang akan berkecimpung dalam pasar modal, hal ini dikarenakan yang melakukan transaksi di Pasar modal tidak hanya investor dalam negeri juga investor luar negeri. "Perusahaan yang ingin mendaftarkan surat-surat berharganya untuk diperdagangkan pada salah satu bursa harus mengajukan laporan berkala, termasuk di dalamnya pernyataan keuangan yang disahkan."³⁷ Ini menunjukkan bahwa adanya suatu pengaturan yang khusus bagi perseroan yang melakukan penawaran saham di bursa yang berbeda

³⁶ Munir Fuady, *op.cit*, h. 32

³⁷ Louis Loss, *op.cit*, h.157

dengan perseroan biasa. Perusahaan yang dimaksud adalah perseroan terbatas yang go publik. Menurut Rudy Prasetya ada 2 (dua) macam perusahaan terbuka yakni Perseroan Terbuka yang *go publik* dan Perusahaan Publik. Perusahaan go publik adalah perusahaan yang menawarkan sahamnya ke masyarakat, sedangkan perusahaan publik tidak selalu melakukan penawaran umum dalam arti tidak menjual sahamnya melalui bursa, tapi memiliki modal yang sangat besar dengan pemegang sahamnya yang banyak.³⁸

Perusahaan yang mempunyai peluang atau kesempatan dan kemampuan untuk berpartisipasi dalam kegiatan Bursa Efek hanyalah perusahaan yang memiliki kualifikasi tertentu dan persyaratan khusus. Hal ini penting, karena perusahaan yang bersangkutan memanfaatkan dana masyarakat yang relatif murah untuk kepentingannya sendiri, selain itu terkait juga dengan tingkat pemahaman masyarakat Indonesia yang masih terbatas tentang seluk beluk pasar modal sehingga untuk melindungi semua pihak dari kesalahpahaman dan ketidakjelasan mengenai pasar modal. Menurut Sri Rejeki Hartono permasalahan-permasalahan yang harus dijelaskan antara lain :

- Mengenai perasaan tidak terlindungi, dari pemegang saham atau investor (termasuk investor minoritas);
- Tuntutan yang berlebihan dari masyarakat terhadap perusahaan yang go publik;

³⁸ Rudy Prasetya, *op.cit.*, h. 119

- Perasaan terancam dengan adanya fluktuasi kurs saham karena faktor di luar kemampuan perusahaan.³⁹

Sepatutnya perusahaan yang memanfaatkan kegiatan Bursa Efek memiliki tanggung jawab yang sifatnya khusus baik secara internal, eksternal, dan kepada publik. Masyarakat sebagai salah satu sumber yang berpotensi dalam memberikan dana bagi pengembangan perusahaan pada dasarnya perlu dilindungi. Pemerintah telah berupaya melindungi pihak-pihak yang terkait dengan pasar modal, salah satunya dengan adanya persyaratan di dalam ketentuan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, dimana diatur mengenai persyaratan-persyaratan formil maupun materiil untuk menjadi sebuah Perusahaan Publik. Dalam Undang-Undang Pasar Modal dijelaskan definisi perusahaan publik yaitu Perseroan Terbatas yang sahamnya dimiliki sekurang-kurangnya 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya 3 (tiga) milyar rupiah atau suatu jumlah pemegang saham dan modal yang disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah. Untuk menjadi sebuah perusahaan publik diperlukan tanggung jawab yang besar khususnya terhadap pemegang sahamnya karena dengan tanggung jawab besar yang dipikulnya tersebut diharapkan mampu memberikan perlindungan kepada pemegang saham perusahaannya sehingga kedudukan antara emiten dengan pemegang saham sederajat dan saling bersinergi, termasuk juga dengan adanya pola

³⁹ Sri Redjeki Hartono, *op.cit.*, h.57

baru kegiatan pasar modal dengan dimulainya *scriptless trading* yang mana pemegang saham tidak hanya warga negara Indonesia saja melainkan juga warga negara lain.

Perusahaan publik yang mengeluarkan sahamnya untuk diperjualbelikan di bursa, "demi hukum secara institusional mempunyai tanggung jawab sejak memperoleh ijin untuk melakukan penawaran umum (*initial public offering*),"⁴⁰ dan juga tanggung jawab secara internal dan eksternal yang dapat ditelusuri sejak :

"Pertama, sejak niat dan maksud melakukan emisi saham di Bursa Efek. Maksud dan tujuan perusahaan melakukan emisi adalah dalam rangka memanfaatkan sumber dana masyarakat untuk kepentingan intern perusahaan yang bersangkutan dengan cara memberikan informasi yang benar kepada masyarakat mengenai keadaan riil perusahaan. Informasi yang disampaikan oleh calon emiten harus dapat dipertanggung jawabkan baik secara filosofi dan yuridis dengan tingkat akurasi yang tinggi. Informasi yang disampaikan tersebut diformulasikan dalam bentuk sebuah prospektus yang mengandung kebenaran materiil sesuai dengan kepentingan persyaratan yang ada. Kebenaran materiil ini harus dapat dipertanggung jawabkan secara profesional oleh perusahaan penjamin emisi, perusahaan penilai , Akuntan publik, Konsultan Hukum dan Notaris sebagai yang bertanggung jawab mengenai kebenaran prospektus tersebut.

Kedua, pada kegiatan pasar kedua yang merupakan kelanjutan dari apa yang telah dilakukan sebelumnya. Pasar kedua ini merupakan tahap pengujian terhadap informasi formal yang telah diberikan oleh emiten".⁴¹

⁴⁰ *Ibid*, h.48

⁴¹ *Ibid*, h.49

Sebagai perbandingan dengan ketentuan pasar modal yang berlaku di Amerika Serikat yang tertuang dalam Undang-undang tentang surat berharga tahun 1933 (*Securities Act of 1933*).

"Jika keterangan yang diberikan dalam prospektus tidak lengkap atau menyesatkan, penanam modal yang menderita kerugian dapat memperoleh ganti kerugian tidak hanya dari perusahaan yang bersangkutan tetapi juga dari para direktur dan para pengurusnya secara perserorangan, para penjamin yang menyalurkan surat berharga itu dan setiap akuntan, ahli hukum, atau ahli lain yang tidak dapat membuktikan bahwa mereka telah bertindak seksama secara wajar."⁴²

Ketentuan ini ternyata telah di adopsi oleh banyak negara di dunia dalam mendukung kegiatan pasar modal negaranya termasuk Indonesia yang diatur dalam Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995 beserta aturan pelaksanaannya.

⁴² Louis Loss, *op cit*, h. 156

B A B I V

PENUTUP

1. KESIMPULAN

Dari uraian yang ada pada bab-bab sebelumnya maka tibalah pada kesimpulan mengenai penulisan ini.

- a. Bahwa dengan adanya perkembangan di bidang Pasar Modal yang ditandai dengan munculnya saham tanpa warkat (*scriptless stock*) sebagai pengganti sertifikat saham yang selama ini beredar di Bursa Efek telah memberikan berbagai kelebihan yang dapat dinikmati oleh masyarakat. Lompatan besar seperti perdagangan jarak jauh yang dapat berjalan lebih mudah apabila transaksi sudah berlangsung tanpa warkat sehingga terjadi lonjakan volume perdagangan yang menguntungkan tidak hanya perseroan tetapi juga pemegang sahamnya. Dengan pengembangan saham tanpa warkat ini telah dapat melindungi modal disetor perusahaan, memperkecil resiko sertifikat palsu, keterlambatan dalam pembayaran transaksi, menjamin keamanan dalam bertransaksi, mengurangi biaya investasi di pasar modal, meningkatkan likuiditas pasar dengan waktu penyelesaian transaksi yang lebih cepat dan aman. Apabila pasar modal Indonesia telah mencapai suatu kemajuan maka secara tidak langsung akan

mempengaruhi perekonomian secara makro dan membantu mempercepat pembangunan. Sistem *scriptless trading* juga menjadi salah satu persyaratan pokok di antara para investor asing, berdasarkan sebuah ketetapan negara-negara yang bergabung dalam organisasi yang bernama G-30. Pemberlakuan *scriptless trading* ini telah merubah sisi-sisi kehidupan perekonomian terhadap suatu nilai sertifikat saham yang dahulu dipergunakan, menjadi seperti uang. Hukum sebagai suatu alat yang mengatur aturan main dalam hidup bermasyarakat kini seolah-olah tertinggal jauh dengan perkembangan dan dinamika masyarakat yang hendak diaturnya yang apabila tidak segera dibenahi maka hukum tidak akan menjadi panglima dalam pembangunan Indonesia. Kini, aturan-aturan lama yang berlaku khususnya hukum perdata seakan sudah usang dan perlu pengembangan. Perkembangan pasar modal merupakan salah satu indikator pembangunan perekonomian dan derajat sebuah negara, sehingga perlu adanya perhatian khusus terhadap bidang ini.

- b. Peralihan saham tanpa warkat ini merupakan suatu hal baru dalam hukum yang berlaku di Indonesia, karena apa yang dialihkan merupakan barang yang abstrak dan bernilai. Peralihan barang yang abstrak ini tidak hanya menyangkut peralihan hak milik benda tersebut tapi juga perlindungan hukum bagi para pihak yang terlibat. Apabila dahulu saham berbentuk sebuah sertifikat maka kini hanya sebuah

tulisan pada rekening efek atau data elektronik yang ada di Perusahaan Securitas. Sertifikat saham dirasakan kurang efisien karena diperlukan tempat penyimpanan yang luas, apalagi bila terdapat milyaran lembar saham. Keterbatasan tempat penyimpanan sertifikat saham dan semakin banyaknya perseroan terbatas yang ingin memanfaatkan dana masyarakat ini membuat para praktisi pasar modal memikirkan cara menanggulangi masalah ini yaitu dengan *scriptless stock*. *Scriptless stock* merupakan salah satu produk masa milenium yang belum pernah dipikirkan sebelumnya. Meskipun memiliki banyak kelebihan akan tetapi tetap juga memiliki kekurangan sebagaimana produk-produk baru lainnya. Saat ini mungkin bisa dinikmati kelebihannya akan tetapi seiring dengan perjalanan waktu tidak tertutup kemungkinan akan ditemukan kekurangannya. Oleh karena itu perangkat hukum yang berhubungan dengan pasar modal ini baik, Undang-undang Perseroan Terbatas dan Undang-undang Pasar Modal perlu dicermati agar mampu mendukung perkembangan selanjutnya. Selain itu, pertanggung jawaban perusahaan yang memanfaatkan dana dari masyarakat, perusahaan perantara, profesi penunjang pasar modal harus diperjelas agar tidak merugikan pemegang saham. Apabila hal ini telah dilakukan maka keterbukaan dari investor untuk menyampaikan informasi dan identitasnya

diperlukan guna menghindari praktek-praktek pencucian uang, yang dengan adanya *scriptless* ini semakin terbuka peluang ke arah tersebut

2. **SARAN**

- a. Dengan semakin majunya perkembangan kegiatan di bidang pasar modal ini maka akan membawa konsekuensi yuridis bagi peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan bidang ini yakni Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Pasar Modal. Kedua undang-undang ini sudah selayaknya di revisi terutama yang menyangkut kedudukan dan tata cara peralihan hak milik atas saham, hak kebendaan dari saham itu sendiri, perlindungan hukum bagi pemegang saham. Perlindungan hukum bagi pemegang saham tanpa warkat sudah seharusnya diatur lebih khusus karena menyangkut kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal sehingga tidak timbul banyak permasalahan-permasalahan karena penerapan sistem baru tersebut. Selain itu, sosialisasi dari sistem baru ini perlu dikembangkan dan dibahas baik oleh kalangan praktisi maupun akademisi yang berkecimpung di bidang ini agar dapat memberi saran dan pemecahan terhadap pemerintah dalam membuat aturan main (*rule of game*) transaksi saham tanpa warkat (*scriptless trading*) ini.

b. Tata cara peralihan hak atas saham dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas harus ditinjau kembali atau dilengkapi karena ketentuan mengenai gadai saham tidak dapat diterapkan terhadap saham tanpa warkat (*scriptless stock*), meskipun ketentuan gadai saham masih dapat dipakai dalam saham-saham perusahaan yang tertutup (*privat*) atau perusahaan yang tidak melakukan kegiatan di Bursa Efek. Meskipun demikian lambat laun perusahaan-perusahaan tersebut bila ingin meningkatkan kegiatan usahanya pasti mau tidak mau akan berhubungan dengan pasar modal. Bahwa dengan munculnya Saham tanpa warkat ini semakin terbuka peluang adanya praktek tindak pidana pencucian uang yang marak akhir-akhir ini karena dengan adanya *scriptless trading* maka globalisasi ekonomi semakin terbuka, arus dana tidak hanya berasal dari dalam negeri tapi juga melibatkan pihak dari luar negeri, dan jangan sampai pasar modal Indonesia menjadi tempat untuk mencuci uang hasil kegiatan ilegal yang diperoleh secara langsung maupun tidak langsung dari kejahatan. Hal ini harus diwaspadai oleh pemerintah dengan cara menerapkan aturan-aturan yang mengatur tentang pencucian uang dan menindak tegas para pelaku kejahatan kerah putih ini (*white collar crime*), meskipun telah diundangkannya Undang-Undang tentang Tindak Pidana Pencucian Uang (*money laundring*) yakni Undang-Undang Nomor 15 tahun 2002, tapi perlu adanya penerapan terhadap

peraturan tersebut karena pencucian uang bukan saja kejahatan nasional tetapi juga kejahatan transnasional yang harus dicegah dan diberantas.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, Seri Hukum: Bisnis Perseroan Terbatas, Ed.1, Cet.2, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2000
- Departemen Keuangan RI, Seluk Beluk Pasar Modal, Jakarta : t.t.
- Fuady, Munir, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) buku kesatu, Citra Aditya Bakti, Bandung, 2001
- Fuady, Munir, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) buku kedua, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999
- Hartono, Sri Redjeki, Kapita Selekta Hukum Ekonomi, Mandar Maju, Bandung, 2000
- Isnaeni, Moch., Hipotek Pesawat Udara Di Indonesia, Cet 1, Dharma Muda, Surabaya, 1996
- Loss, Louis, "Perusahaan dan Hukum", Ceramah-ceramah tentang hukum Amerika Serikat, Cet.1, (terjemahan Gregory Churchill J.D), Tatanusa, Jakarta, 1996
- Prakoso, Joko, Dasar hukum persetujuan tertentu di Indonesia, Bina Aksara, Jkt, 1987
- Prasetya, Rudy, Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas, Cet.2, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996
- Sofwan, Sri Soedewi Masjchoen, Hukum Perdata : Hukum Benda, Cet.4, Liberty, Yogyakarta, 1981
- Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, ed.2, UPP AMP YKPN, Ygy, 2000
- Widjaya, I.G. Rai, Hukum Perseroan Terbatas : khusus pemahaman atas UU No.1 tahun 1995 Perseroan Terbatas berlaku (efektif) sejak 7 Maret 1996, Ed. rev, cet.1, Jakarta,2000
- Wignjodipoero, Soerojo, Pengantar dan asas-asas hukum adat, Gunung Agung, Jakarta, 1995

**KEPUTUSAN
KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
NOMOR KEP-48/PM/1997
TENTANG REKENING EFEK PADA KUSTODIAN**

KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL,

- Menimbang : Bahwa dengan berlakunya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dipandang perlu untuk menetapkan Keputusan Ketua Bapepam tentang Rekening Efek pada Kustodian;
- Mengingat : 1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);
2. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 13, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3587);
3. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 322/M Tahun 1995;

MEMUTUSKAN :

- Menetapkan : **KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL TENTANG REKENING EFEK PADA KUSTODIAN.**

Pasal 1

Ketentuan mengenai Rekening Efek Pada Kustodian diatur dalam Peraturan Nomor IV.A.3 sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.

Pasal 2

Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal 1 Februari 1998.

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 26 Desember 1997
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL

Ketua,
ttd.

I PUTU GEDE ARY SUTA
NIP.060065493

LAMPIRAN

Keputusan Ketua BAPEPAM

Nomor : Kep-48/PM/1997

Tanggal : 26 Desember 1997

PERATURAN NOMOR VI.A.3: REKENING EFEK PADA KUSTODIAN

1. Definisi

- a. Kepemilikan Manfaat (*Beneficial Ownership*) Atas Efek adalah hak pemegang rekening Efek atas manfaat tertentu berkaitan dengan Efek yang dicatat dalam Penitipan Kolektif dalam rekening Efek pada Perusahaan Efek, Bank Kustodian atau Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan, yang timbul dari kontrak rekening Efek antara pemegang rekening dan Kustodian tersebut, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya termasuk peraturan ini.
- b. Kepemilikan Terdaftar (*Registered Ownership*) Atas Efek adalah hak pemegang Efek terhadap Emiten Efek tersebut berkaitan dengan Efek yang terdaftar dalam buku Emiten atas nama pemegang Efek.
- c. Penitipan Kolektif adalah jasa penitipan atas Efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu Pihak yang kepentingannya diwakili oleh Kustodian.
- d. Kustodian adalah Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.
Pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan sebagai Kustodian adalah Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, atau Bank Umum yang telah mendapat persetujuan Bapepam.
- e. Rekening Titipan adalah sejenis rekening Efek pada Kustodian yang dimaksudkan untuk menyimpan Efek yang tidak termasuk dalam Penitipan Kolektif yang sewaktu-waktu dapat ditarik kembali atau dipindahkan dalam wujud semula sesuai perintah pemegang rekening.

2. Bukti Kepemilikan Manfaat Atas Efek

- a. Bukti Kepemilikan Manfaat Atas Efek wajib diberikan oleh Kustodian kepada pemegang rekening Efek dalam bentuk konfirmasi tertulis.
- b. Peminjaman Kepemilikan Manfaat Atas Efek wajib dicatat dengan cara mendebet dan mengkredit dalam rekening Efek pada Kustodian dan dikonfirmasi kepada pemegang rekening Efek dengan memberikan :
 - 1) Konfirmasi pembelian atau penjualan Efek;
 - 2) Tanda terima penyimpanan Efek ke dalam rekening Efek;
 - 3) Konfirmasi atas penerimaan atau penyerahan Efek;
 - 4) Laporan rekening Efek bulanan atas debit dan kredit pada rekening Efek; dan
 - 5) Dokumen lain yang diterbitkan Kustodian berkaitan dengan debit dan kredit pada rekening Efek, termasuk konfirmasi elektronik.
- c. Kepemilikan Manfaat Atas Efek dalam rekening Efek dapat dibuktikan dari pengumuman Emiten mengenai pembagian hak kepada Pemilik Terdaftar atas Efek pada tanggal tertentu, seperti :
 - 1) Pembagian saham bonus atau deviden saham;
 - 2) Konsolidasi atau pemecahan saham;
 - 3) Pembagian Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu;
 - 4) Pembayaran jatuh tempo obligasi atau konversi Efek; atau
 - 5) Pembagian hak lain.

- d. Dalam hal terjadi perselisihan pemegang rekening dengan Kustodian atas saldo dalam rekening Efek, perselisihan tersebut wajib diselesaikan berdasarkan atas bukti yang tersedia, termasuk tetapi tidak terbatas pada :
 - 1) Laporan rekening Efek dan konfirmasi yang dikirimkan oleh Kustodian kepada pemegang rekening;
 - 2) Buku dan catatan milik Kustodian, dengan ketentuan :
 - a) Buku dan catatan Kustodian harus dalam bentuk yang ditentukan dalam peraturan Bapepam; dan
 - b) Buku dan catatan Kustodian harus didukung oleh sistem pengendalian intern sebagaimana ditentukan dalam peraturan Bapepam;
 - 3) Buku dan catatan milik pemegang rekening;
 - 4) Rekaman pembicaraan antara wakil Kustodian dengan pemegang rekening;
 - 5) Pernyataan dan pengumuman resmi Emiten;
 - 6) Catatan dan dokumen milik Kustodian lain, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Lembaga Kliring dan Penjaminan dan Bursa Efek; dan
 - 7) Kesaksian dari Pihak tertentu.
3. Kesepadanan Efek
 - a. Efek yang tercatat dalam rekening Efek pada Kustodian dianggap Efek dalam Penitipan Kolektif.
 - b. Efek dalam Penitipan Kolektif dianggap sepadan.
 - c. Dalam hal terdapat tindakan Emiten yang berhubungan dengan Efek yang menimbulkan manfaat atau biaya pada Efek tertentu dalam Penitipan Kolektif tetapi tidak berlaku pada semua Efek sejenis yang sama, maka manfaat dan atau biaya dimaksud wajib dibagikan dan atau dipikul secara proporsional atas dasar Kepemilikan Manfaat atas Efek dimaksud pada Kustodian tersebut.
 - d. Pemegang rekening dapat menegaskan bahwa Efek tertentu adalah tidak sepadan dengan ketentuan sebagai berikut :
 - 1) Efek tersebut disimpan dalam Rekening Titipan yang terpisah dari rekening Efek atas instruksi pemegang rekening.
 - 2) Efek yang dimaksudkan sebagai Efek tidak sepadan wajib ditegaskan dalam konfirmasi oleh Kustodian kepada pemegang rekening pada saat Efek dimaksud dicatat dalam Rekening Titipan.
 - e. Peraturan ini hanya berlaku bagi Efek dalam Penitipan Kolektif.
4. Efek yang dicatat dalam rekening Efek pada Kustodian dalam Penitipan Kolektif dapat berbentuk sebagai berikut :
 - a. Sertifikat atas nama Pihak tertentu, sepanjang Kustodian mempunyai wewenang untuk menjual atau mengalihkan dengan cara lain dan mendaftarkan Efek tersebut atas nama Pihak lain;
 - b. Sertifikat atas nama Kustodian;
 - c. Sertifikat atas unjuk;
 - d. Efek yang akan diterima oleh Kustodian dari rekening Efek Kustodian lain atas nama Kustodian dimaksud;
 - e. Efek yang akan diterima oleh Kustodian dari Emiten atau Biro Administrasi Efek;
 - f. Efek yang akan diterima oleh Kustodian dari Lembaga Kliring dan Penjaminan;
 - g. Efek yang akan diterima oleh Kustodian dari perusahaan Efek lain;
 - h. Efek yang dipinjamkan oleh Kustodian atas permintaan atau persetujuan pemegang rekening Efek;
 - i. Efek yang akan diterima oleh Kustodian dari pemegang rekening Efek lain pada Kustodian yang sama;
 - j. Efek yang akan diterima oleh Kustodian dari Pihak lain; dan

- k. Efek yang harus diganti oleh Kustodian, hilang, atau merupakan selisih yang timbul antara saldo Efek dengan perhitungan fisik.
5. Hak pemegang rekening atas Efek dalam hal Kustodian pailit atau adanya gugatan Pihak ketiga atas rekening Efek.
 - a. Efek yang dicatat dalam rekening Efek bukan merupakan harta Kustodian, oleh karena itu Efek tersebut tidak dapat diambil atau disita oleh kreditur Kustodian.
 - b. Dalam hal Kustodian dilikuidasi karen pailit atau bubar, likuidator wajib mengembalikan Efek yang tercatat dalam rekening Efek kepada pemegang rekening Efek yang bersangkutan, dengan ketentuan sebagai berikut :
 - 1) Efek atas nama Pihak selain pemegang rekening wajib didaftarkan atas nama pemegang rekening;
 - 2) Efek yang masih merupakan tagihan dari pihak lain, wajib ditagih dan didaftarkan atas nama pemegang rekening;
 - 3) Efek yang merupakan tagihan ragu-ragu dari Pihak lain atau Efek yang hilang, palsu, rusak atau karena alasan apapun tidak dapat dipergunakan wajib diganti dengan membeli Efek sejenis dan didaftarkan atas nama pemegang rekening atas biaya Kustodian yang pembayarannya diambilkan dari :
 - a) Dana yang terdapat dalam rekening khusus yang terdaftar atas nama Kustodian untuk kepentingan (qq) pemegang rekening yang harus dipelihara sesuai dengan peraturan Bapepam, dalam hal Kustodian tersebut adalah Perusahaan Efek;
 - b) Pembayaran klaim asuransi berkaitan dengan risiko dimaksud untuk kepentingan pemegang rekening; atau
 - c) Penjualan aset lain milik Kustodian;
 - 4) Dalam hal pemegang rekening Efek mempunyai saldo debit dalam rekening Efek atau Posisi Short, likuidator wajib menggunakan setiap Efek atau aset lain dalam rekening Efek untuk menyelesaikan kewajiban pemegang rekening Efek kepada Kustodian sebelum Kustodian mengembalikan Efek atau aset lain yang ada kepada pemilik rekening.
 - c. Dalam hal aset milik Kustodian tidak cukup untuk menjamin bahwa semua Efek yang ada dalam rekening Efek dapat dikembalikan kepada pemegang rekening, likuidator wajib membagikan Efek yang ada dalam Penitipan Kolektif kepada pemegang rekening secara proporsional dengan nilai masing-masing rekening, sesudah Efek yang tidak sepadan dikembalikan.
 6. Hak Pemegang Rekening atas Saldo Kredit.
 - a. Dana yang tercatat dalam rekening Efek merupakan hak pemegang rekening dan dapat ditarik setiap saat oleh yang bersangkutan, kecuali dana tersebut diblokir, dijaminakan atau dengan cara lain dibatasi penggunaannya.
 - b. Dana yang tercatat dalam rekening Efek pada Perusahaan Efek dan yang tidak diblokir, dijaminakan atau dengan cara lain dibatasi penggunaannya wajib disimpan dalam rekening khusus di bank atas nama Perusahaan Efek untuk kepentingan (qq) pemegang rekening, dengan ketentuan saldo rekening khusus tersebut wajib disesuaikan setiap hari.
 - c. Dana dalam rekening khusus sebagaimana dimaksud dalam angka 6 huruf b peraturan ini hanya diperuntukkan bagi pemegang rekening pada Perusahaan Efek dan tidak dapat disita oleh kreditur dari Perusahaan Efek.
 7. Kewajiban Untuk Mengasuransikan Rekening Efek.
 - a. Perusahaan Efek dan Bank Kustodian wajib mengasuransikan rekening Efek terhadap risiko kerugian pemegang rekening dalam hal perusahaan tersebut pailit.

- b. Direksi dan komisaris Perusahaan Efek dan Bank Kustodian wajib mengeluarkan pernyataan setiap akhir tahun yang menyatakan bahwa perusahaan dimaksud telah mempunyai polis asuransi sebagaimana tersebut di atas untuk kepentingan pemegang rekening dan dalam pernyataan dimaksud diungkapkan hal-hal material mengenai asuransi.
 - c. Salinan pernyataan sebagaimana tersebut di atas wajib ditempelkan pada tempat yang mudah dilihat di kantor pemasaran Perusahaan Efek atau Bank Kustodian dan wajib dikirimkan kepada semua pemegang rekening Efek setiap akhir tahun.
 - d. Mulai 1 Januari 2000 setiap rekening Efek pada Perusahaan Efek yang menjadi Anggota Bursa wajib diasuransikan dengan nilai yang ditetapkan oleh Bursa Efek.
8. Tanggung Jawab Atas Efek yang diserahkan.
- a. Pihak yang memasukkan dan menyimpan Efek ke dalam rekening Efek bertanggung jawab kepada Kustodian atas keabsahan Efek dimaksud.
 - b. Kustodian bertanggung jawab atas keabsahan Efek yang diserahkan kepada Pihak lain baik secara fisik maupun secara pemindahbukuan.
 - c. Emiten yang mendaftarkan Efek atas nama Kustodian sebagai wakil pemegang rekening Efek atau menerbitkan konfirmasi keabsahan sertifikat Efek tertentu bertanggung jawab atas keabsahan Efek dimaksud.
 - d. Pendaftaran Efek atau konfirmasi keabsahan sertifikat Efek oleh Emiten dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :
 - 1) Emiten dapat menunjuk Biro Administrasi Efek untuk melakukan kegiatan pendaftaran atau konfirmasi keabsahan sertifikat Efek dan kegiatan lain sebagai wakil Emiten, tetapi Emiten tetap bertanggung jawab atas semua kegiatan dimaksud.
 - 2) Permohonan pendaftaran Efek atas nama Kustodian atau atas nama Pihak lain atau permohonan konfirmasi keabsahan sertifikat Efek wajib diselesaikan oleh Emiten dalam jangka waktu 5 (lima) hari kerja sejak permohonan diterima oleh Emiten.
 - 3) Konfirmasi keabsahan sertifikat Efek wajib dibuat dalam bentuk cap timbul atau dalam bentuk dokumen dengan sistem keamanan tinggi yang dilekatkan secara permanen pada sertifikat Efek.
 - 4) Emiten wajib menolak permohonan pendaftaran Efek atau konfirmasi keabsahan sertifikat Efek yang diajukan kepadanya apabila Emiten menemukan bahwa Efek tersebut dijamin, disita, palsu, dilaporkan hilang atau dicuri, atau karena sebab apapun menurut hukum pendaftaran Efek atau konfirmasi keabsahan sertifikat Efek dimaksud tidak dapat dilaksanakan, dan penolakan tersebut wajib disampaikan secara tertulis dengan menyertakan Sertifikat Efek dimaksud kepada pemohon selambat-lambatnya 5 (lima) hari kerja sejak permohonan diterima oleh Emiten dengan memberikan alasan penolakan.
 - 5) Surat Penolakan pendaftaran Efek atau konfirmasi keabsahan sertifikat Efek sebagaimana dimaksud dalam angka 4) peraturan ini wajib ditandatangani oleh Emiten atau Biro Administrasi Efek yang ditunjuk Emiten.
 - 6) Dalam hal alasan penolakan menyangkut atau terkait dengan suatu tindak pidana seperti penggelapan, pencurian atau pemalsuan, tembusan surat penolakan tersebut wajib disampaikan kepada Bapepam.
 - 7) Dalam hal terdapat kelalaian atau ketidakcukupan pengendalian intern atau pengamanan dalam memproses, menerbitkan atau menyimpan Efek tersebut hilang atau terjadi kesalahan penerbitan Efek, termasuk penerbitan Efek yang melebihi jumlah seharusnya, maka Emiten wajib segera mengambil tindakan untuk menyelesaikan masalah tersebut termasuk membeli atau membatalkan Efek yang seharusnya tidak diterbitkan atau mengganti Efek tersebut dengan

Efek sejenis yang diperoleh melalui pembelian dan kemudian diserahkan kepada pemegang Efek yang bersangkutan.

9. Pendaftaran Efek atas nama Kustodian.
 - a. Pendaftaran Efek atas nama Kustodian sebagai wakil pemegang rekening dapat disertai dengan keterangan mengenai kewarganegaraan dan status pajak para pemegang rekening.
 - b. Saham yang tercatat atas nama Kustodian sebagai wakil dari pemegang saham pendiri wajib diperlakukan oleh Emiten sebagai saham yang dimiliki oleh pemegang saham pendiri.
 - c. Dalam rangka penentuan kewarganegaraan, status pajak, identitas, dan informasi lain mengenai pemegang rekening yang diwakili oleh Kustodian, Emiten dan Biro Administrasi Efek wajib mendasarkan pada pernyataan tertulis dari Kustodian tersebut.

10. Hak dan kewajiban pemegang rekening atas Efek.
 - a. Hak dan kewajiban pemegang rekening ditentukan dalam kontrak pembukaan rekening yang dibuat secara tertulis antara pemegang rekening dan Kustodian.
 - b. Kepemilikan Manfaat Atas Efek meliputi hak untuk menuntut pada Kustodian, untuk :
 - 1) Menyerahkan sertifikat Efek yang tercatat dalam rekening Efek menjadi atas nama pemegang rekening dalam jangka waktu 7 (tujuh) hari kerja sejak permohonan penyerahan Efek diterima oleh Kustodian, kecuali :
 - a) Efek tersebut hanya diterbitkan dalam bentuk atas unjuk;
 - b) Emiten telah menunda jasa penyerahan dan penerbitan Efek;
 - c) Pemegang rekening masih mempunyai kewajiban terhadap Kustodian lebih dari nilai tertentu yang ditetapkan dalam kontrak rekening Efek dan atau peraturan Bapepam; atau
 - d) Efek tersebut disita atau dijaminakan untuk suatu perikatan utang pada Pihak lain.
 - 2) Menyerahkan Efek dari satu rekening ke rekening Efek yang lain pada Kustodian yang sama pada hari yang sama, kecuali :
 - a) Efek dimaksud disimpan secara fisik ke dalam rekening Efek dalam jangka waktu kurang dari 7 (tujuh) hari kerja; atau
 - b) Efek tersebut disita atau dijaminakan dalam bentuk apapun.
 - 3) Mencatat ke dalam rekening Efek atas hak yang berhubungan dengan Efek termasuk deviden tunai, saham bonus, Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, deviden saham, dengan ketentuan sebagai berikut :
 - a) Efek tersebut telah dicatat pada rekening Efek pada tanggal yang sama dengan tanggal yang ditetapkan Emiten sebagai tanggal penentuan Pihak yang berhak untuk menerima hak tersebut (*recording date*).
 - b) Jumlah hak yang dicatat dalam rekening Efek merupakan jumlah kotor dikurangi pajak yang semestinya dibebankan pada pemegang rekening tersebut jika pemegang rekening merupakan pemegang terdaftar atas Efek tersebut.
 - c) Tanggal pencatatan atas pelaksanaan hak dimaksud dilakukan pada tanggal yang sama dengan tanggal hari pertama pembayaran hak dimaksud kepada Pihak yang terdaftar sebagai Pemilik Efek atau kepada Pihak yang memegang Efek atas unjuk.
 - 4) Mencatat pendapatan bersih penjualan Efek ke dalam rekening Efek pada Perusahaan Efek pada tanggal penyelesaian yang telah ditentukan terlebih dahulu oleh Perusahaan Efek atas transaksi penjualan dimaksud.

- 5) Mencatat pembelian Efek ke dalam rekening Efek pada Perusahaan Efek pada tanggal penyelesaian yang telah ditentukan terlebih dahulu oleh Perusahaan Efek atas transaksi pembelian dimaksud.
 - 6) Mencatat Efek yang didapat dari pelaksanaan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atau hak sehubungan dengan waran, pada tanggal pelaksanaan hak dimaksud sesuai dengan instruksi pemegang rekening dan dengan mempertimbangkan kecukupan dana dalam rekening Efek untuk melaksanakan hak dimaksud.
 - 7) Mencatat Efek yang didapatkan dari pelaksanaan hak konversi Efek, pada saat hak tersebut dilaksanakan sesuai dengan instruksi pemegang rekening.
 - 8) Menyampaikan kepada pemegang rekening laporan tahunan dan dokumen lainnya yang dibagikan oleh Emiten kepada pemegang rekening Efek selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah dokumen tersebut diterima oleh Kustodian.
 - 9) Menyampaikan kepada pemegang rekening pengumuman tertulis tentang pembagian hak dan rapat pemegang Efek dalam waktu tidak lebih dari satu hari kerja sejak informasi dimaksud diumumkan oleh Emiten.
 - 10) Menyerahkan atau mengirimkan dokumen yang diterbitkan oleh Emiten yang memberikan penegasan mengenai hak pemegang rekening untuk hadir dan memberikan suara dalam rapat umum pemegang Efek dalam waktu selambat-lambatnya 3 (tiga) hari kerja sebelum pelaksanaan rapat dimaksud, dengan ketentuan bahwa instruksi untuk mendaftarkan dokumen dimaksud disampaikan oleh pemegang rekening kepada Kustodian paling lambat 2 (dua) hari kerja sebelum tanggal yang ditetapkan oleh Emiten untuk menentukan pemegang rekening yang dapat menghadiri rapat.
 - 11) Menyampaikan laporan bulanan yang menunjukkan semua pencatatan ke dalam rekening Efek dan posisi Efek dan dana pada akhir bulan yang bersangkutan, dalam waktu tidak lebih lama dari hari kesepuluh bulan berikutnya.
 - 12) Menyampaikan laporan yang menunjukkan posisi Efek dan dana dalam rekening Efek, dan atau salinan laporan bulanan apabila sewaktu-waktu diminta.
11. Hak pemegang rekening untuk mempertahankan kerahasiaan rekening Efek.
Dalam hal tidak ada instruksi dari pemegang rekening yang menyatakan sebaliknya, Kustodian wajib menjaga kerahasiaan identitas pemegang rekening, kecuali untuk menginformasikan pada Emiten tentang status pajak dan kewarganegaraan dari pemegang rekening atau sebagaimana ditentukan lain dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku.
12. Kustodian berhak untuk meminta ganti rugi yang timbul karena tindakan pemegang rekening dan atau membatalkan pencatatan Efek ke dalam rekening Efek, dengan ketentuan :
- a. Dalam hal terdapat kesalahan dalam pencatatan Efek dan atau dana ke dalam rekening Efek, maka Kustodian wajib melakukan koreksi atas kesalahan tersebut dengan memberitahukan kepada pemegang rekening.
 - b. Dalam hal Efek yang dicatatkan dalam rekening Efek adalah palsu, hilang, dicuri atau yang diperoleh dengan cara melawan hukum, maka Kustodian berhak membatalkan pencatatan Efek tersebut, dan apabila Efek tersebut telah disimpan pada rekening Efek oleh pemegang rekening dan selanjutnya dialihkan keluar rekening Efek, maka Kustodian berhak untuk menuntut ganti rugi (jika ada) kepada pemegang rekening.
13. Penegasan Mutlak Atas Penyerahan Efek Terhadap Pembayaran.
Pemegang rekening berhak memerintahkan kepada Kustodian untuk menerbitkan dan melaksanakan Penegasan Mutlak Atas Penyerahan Efek Terhadap Pembayaran, kecuali

ditentukan lain dalam perjanjian pembukaan rekening, dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Penegasan tersebut wajib diterbitkan oleh Kustodian untuk Perusahaan Efek yang menjadi Anggota Bursa;
- b. Penegasan tersebut merupakan perintah dari pemegang rekening kepada Kustodian untuk menyerahkan atau menerima Efek terhadap pembayaran, sehubungan dengan transaksi yang dilaksanakan oleh Perusahaan Efek dalam batasan harga tertentu;
- c. Penegasan tersebut hanya dapat digunakan oleh Perusahaan Efek yang ditunjuk oleh pemegang rekening untuk jangka waktu tertentu sekurang-kurangnya 7 (tujuh) hari, dengan ketentuan sebagai berikut :
 - 1) Perintah dari Perusahaan Efek kepada Kustodian untuk merealisasikan Penegasan tersebut wajib dilakukan secara tertulis atau melalui media elektronik dan diberi tanda waktu penerimaan;
 - 2) Pemindahan Efek dan atau dana dari satu rekening Efek ke rekening Efek lain pada Kustodian yang sama dianggap telah terjadi pada saat yang sama dengan saat penerimaan perintah Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam angka 13 huruf c angka 1) peraturan ini, kecuali jika Efek dan atau dana tidak mencukupi atau karena sebab apapun Efek dan atau dana tersebut tidak dapat dialihkan secara bebas.
- d. Kustodian wajib bertanggung jawab atas kerugian pemegang rekening yang timbul akibat penolakan secara tidak layak oleh Kustodian untuk menerbitkan atau menunda menerbitkan penegasan tersebut;
- e. Atas dasar perintah yang diterima dari pemegang rekening Efek, Kustodian dapat menegaskan kepada Perusahaan Efek dan pemegang rekening bahwa:
 - 1) Pemegang rekening mempunyai Efek atau dana dalam rekening Efek yang cukup untuk melaksanakan penegasan dimaksud dalam penegasan tersebut dapat digunakan oleh Perusahaan Efek setiap saat dalam jangka waktu yang telah ditentukan;
 - 2) Kustodian bertanggung jawab untuk melaksanakan Penegasan tersebut yang tidak dapat diubah atau dibatalkan selama jangka waktu yang ditentukan;
 - 3) Nilai yang harus diterima atau dibayarkan dalam pelaksanaan Penegasan tersebut didasarkan pada Transaksi Bursa pada harga yang sama atau lebih baik dari harga yang ditentukan dari penegasan dimaksud;
 - 4) Konfirmasi Transaksi Bursa yang dikeluarkan oleh Perusahaan Efek merupakan bukti penentuan nilai uang yang harus diterima atau akan dibayarkan;
 - 5) Perusahaan Efek dapat menambah atau mengurangi komisi atau biaya-biaya lain dari jumlah yang harus dibayar atau diterima sehubungan dengan Transaksi Bursa;
 - 6) Dalam rangka pelaksanaan penegasan tersebut, Kustodian wajib mentransfer Efek atau dana ke rekening Efek atau rekening Efek lain sesuai perintah Perusahaan Efek;
 - 7) Kustodian dilarang memungut biaya kepada Perusahaan Efek atas jasa-jasa yang berhubungan dengan pelaksanaan penegasan tersebut ;
 - 8) Kustodian wajib mengkonfirmasi secara tertulis bahwa Kustodian tersebut akan memenuhi atau tidak memenuhi perintah dari pemegang rekening untuk menerbitkan Penegasan tersebut, dengan ketentuan sebagai berikut :
 - a) Apabila perintah diterima sebelum pukul 14.00 BBWI, maka konfirmasi tertulis wajib disampaikan selambat-lambatnya dua jam setelah perintah diterima;
 - b) Apabila perintah diterima setelah pukul 14.00 BBWI maka konfirmasi tertulis tersebut wajib disampaikan selambat-lambatnya pukul 09.30 BBWI hari kerja berikutnya.

- 9) Kustodian dapat menolak perintah untuk menerbitkan penegasan tersebut, apabila :
- a) Pada saat perintah diterima Pemegang rekening tidak mempunyai Posisi Long Efek atau dana yang cukup dalam rekening Efek;
 - b) Efek dimaksud tercatat dalam Rekening Efek dalam bentuk sertifikat kurang dari 7 (tujuh) hari kerja terakhir;
 - c) Efek dimaksud diblokir atau dijaminkan; atau
 - d) Ada perintah tertulis dari Bursa Efek atau Bapepam yang melarang perdagangan atau Efek tertentu atau melarang Perusahaan Efek tertentu untuk melakukan transaksi.
- f. Pemindahbukuan atas Efek dari satu rekening Efek ke rekening Efek lain pada Kustodian yang sama dalam rangka pelaksanaan penegasan tersebut dianggap sebagai penyelesaian penuh penegasan tersebut;
- g. Penerbitan penegasan dimaksud tidak mewajibkan Perusahaan Efek untuk melaksanakan Transaksi Efek;
- h. Kustodian bertanggung jawab atas kerugian yang ditanggung oleh Perusahaan Efek yang ditunjuk dalam penegasan dimaksud, termasuk kerugian yang berkaitan dengan uang pengganti termasuk kerugian yang berkaitan dengan uang pengganti penyelesaian Transaksi Bursa, jika kerugian dimaksud disebabkan karena Kustodian :
- 1) Menolak tanpa alasan yang laik, baik seluruh atau sebagian, atau lalai untuk memenuhi penegasan tersebut secara benar dan tepat waktu; atau
 - 2) Menunda atau salah melaksanakan perintah Perusahaan Efek untuk menyerahkan Efek atau dana dalam rangka penyelesaian penegasan tersebut ke rekening Efek tertentu pada Kustodian dengan cara pemindahbukuan.
- i. Penegasan tersebut wajib dalam bentuk tertulis disertai uji keabsahan dan dibuat oleh Kustodian dengan cara sebagai berikut :
- 1) Konfirmasi Penegasan wajib dikirim secara elektronik oleh Kustodian ke Perusahaan Efek dan pemegang rekening; dan
 - 2) Metode yang dapat digunakan oleh Perusahaan Efek untuk menguji keabsahan konfirmasi dari Kustodian wajib dijelaskan secara tertulis oleh Kustodian kepada semua Anggota Bursa.
- j. Penegasan yang tidak digunakan oleh Perusahaan Efek dalam jangka waktu yang telah ditentukan menjadi kedaluwarsa.

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 26 Desember 1997
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL

Ketua,
ttd.

I PUTU GEDE ARY SUTA
NIP.060065493