

Laporan Penelitian



SISTEM JAT SEBAGAI SOLUSI WANPRESTASI DI PASAR MODAL MENURUT UU No. 8 TAHUN 1995

Oleh:

Soekiyono
Wiwin Siswantini

**PUSAT PENELITIAN KEILMUAN
LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN PADA MASYARAKAT
UNIVERSITAS TERBUKA
2008**

**Lembar Pengesahan
Laporan Penelitian Keilmuan Penelitian – UT**

- | | |
|---------------------------|---|
| 1. a. Judul Penelitian | : Sistem JAT sebagai Solusi Wanprestai di Pasar Modal menurut UU No. 8 tahun 1995 |
| b. Bidang Penelitian | : Keilmuan |
| c. Klasifikasi penelitian | : Bahan Ajar Hukum Komersial (EKMA4310) |
| 2. Peneliti I | |
| a. Nama lengkap dan gelar | : Drs. Soekiyono, MM, M.Si |
| b. NIP | : 131569967 |
| c. Golongan Kepangkatan | : Pembina/ IV a |
| d. Jabatan Akademik | : Lektor Kepala |
| e. Fakultas/Jurusan | : Ekonomi/Manajemen |
| Peneliti II | |
| a. Nama lengkap dan gelar | : Dra. Wiwin Siwantini, MM |
| b. NIP | : 131794190 |
| c. Golongan Kepangkatan | : Penata /IIIc |
| d. Jabatan Akademik | : Lektor |
| e. Fakultas/Jurusan | : Ekonomi/Manajemen |
| 3. lama Penelitian | : 6 bulan |
| 4. Biaya Penelitian | : Rp. 10.000.000,- |
| 5. Sumber Biaya | : Lembaga Penelitian |

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi



Drs. Yun Iswanto, M.Si
NIP. 131675901

Peneliti,

Drs. Soekiyono, MM, M.Si
NIP. 131569967

Menyetujui,
Ketua Lembaga Penelitiandan
Pengabdian kepada Masyarakat,



Drs. Agus Joko Purwanto, M.Si
NIP. 132002049

Kepala Pusat Penelitian Keilmuan

Dra. Endang Nugraheni, M.Ed, M.Si
NIP. 131476464

Kata Pengantar

Puji dan syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah sehingga peneliti dapat menyelesaikan laporan penelitian dengan judul “Sistem JAT Sebagai Solusi Wanprestasi di Pasar Modal Menurut Undang-undang No. 8 Tahun 1995”

Hasil dari penelitian ini, sepenuhnya kami sadari bahwa tulisan ini masih banyak kekurangannya akan tetapi dapat memberikan apresiasi kepada penulis modul untuk dijadikan masukan pada modul BMP Hukum Komersial. Mudah-mudahan dari penelitian ini dapat dipergunakan untuk lebih memperkaya materi pada modul BMP Hukum Komersial khususnya yang berkaitan dengan **wanprestasi**.

Pembiayaan penelitian ini sepenuhnya diperoleh dari Lembaga Penelitian dan Pengabdian Pada Masyarakat Universitas Terbuka. Maksud dari pembiayaan penelitian ini adalah sebagai pengembangan dan peningkatan isi materi yang berkaitan dengan modul jarak jauh yang diterbitkan oleh Universitas Terbuka.

Akhir kata untuk perbaikan dari penelitian ini dan atau untuk peningkatan penelitian selanjutnya, peneliti sangat memerlukan kritik dan saran dari para ilmuwan atau peneliti senior yang lebih berkopetens, sehingga kritik dan saran tersebut dapat dijadikan tonggak pegangan untuk peningkatan penelitian selanjutnya, terima kasih.

Tangsel, Desember 2008

Peneliti,

Soekiyono
Wiwin Siwantini

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN PENGESAHAN	i
DAFTAR ISI.....	ii
ABSTRACT.....	iv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Tujuan Penelitian.....	4
D. Manfaat Penelitian	4
E. Sistematika Penelitian	4
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	5
A. Lembaga-lembaga di Pasar Modal.....	5
1. Lembaga dan Profesi di Pasar Modal	5
2. Lembaga yang terikat dalam Proses Tranaksi Efek.....	8
B. Pengertian Bursa Efek	9
C. Pengertian Efek dan Jenis Efek	11
BAB III METODE PENELITIAN	15
A. Rancangan Penelitian.....	15
B. Alat Penelitian	16
C. Analisa Data	17
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	18
A. Pelaksanaan Transaksi Efek.....	18
B. Kliring dan Penyelesaian.....	28
C. Pelaksanaan Itikad Baik dan Akibat Hukum Wanprestasi dalam Praktek Perdagangan Efek	33

BAB V PENUTUP	37
A. Kesimpulan	37
B. Implikasi	37
DAFTAR PUSTAKA	39
LAMPIRAN	40

Abstrak

Peneliti, meneliti tentang sistem JAT sebagai solusi wanprestasi di pasar modal menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Ada dua masalah yang diteliti dalam penelitian ini yaitu pelaksanaan transaksi efek dan kapan terjadinya *settlement* saham, akibat hukumnya jika setelah terjadi transaksi, salah satu pihak melakukan wanprestasi dan bagaimana solusinya.

Penelitian ini merupakan penelitian yuridis normatif dan penelitian empiris. dimana peraturan perundang-undangan yang berlaku, dihubungkan dengan kenyataan yang ada di lapangan, kemudian dianalisis dengan membandingkan antara tuntutan nilai-nilai ideal yang ada dalam peraturan perundang-undangan dengan kenyataan yang ada di lapangan. Dalam pengumpulan data digunakan wawancara yang berstruktur dan wawancara tidak berstruktur atau menggunakan kombinasi keduanya.

Berdasarkan analisis data dapat disimpulkan pelaksanaan transaksi efek dibedakan antara transaksi efek di pasar perdana dan pasar sekunder. Terjadinya *settlement* saham adalah pada T+5 atau lima hari sejak terjadi transaksi. Akibat hukumnya jika setelah terjadi transaksi, salah satu pihak melakukan wanprestasi dan penyelesaiannya adalah pihak yang menimbulkan kerugian wajib mengganti kerugian tersebut sesuai dengan kaidah Hukum Perdata. Pelaksanaan itikad baik dalam praktek sistem perdagangan efek terwujud dalam premis yang mengatakan kata-kataku adalah jaminanku (*my word is my bond*).

Kata Kunci : Sistem JAT, solusi wanprestasi di pasar modal, Pasar modal

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Secara relatif pasar modal di Indonesia mulai berkembang secara signifikan pada tahun 1989, setelah dikeluarkannya PAKDES 1987 (Paket Kebijakan 27 Desember 1987) dan PAKTO 1988 (Paket Kebijakan 27 Oktober 1988) (Usman, 2004: 1). Bahkan pada saat itu pasar modal mengalami *booming*, terlebih lagi dengan banyaknya dana yang dimiliki bank, sehingga bank menjadi sangat ringan untuk mengucurkan kreditnya. Tidak sedikit investor dan perusahaan pialang saham memanfaatkan situasi ini, sehingga perdagangan saham menjadi marak.

Sebagaimana halnya negara-negara berkembang lainnya di Asia Pasifik, pertumbuhan ekonomi Indonesia yang melaju cepat menuntut pula perkembangan pasar modal khususnya bursa efek yang dapat mengakomodir kebutuhan pertumbuhan ekonomi, khususnya sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan dalam mendukung perekonomian tersebut.

Mulai awal tahun 1989 transaksi saham di bursa efek semakin meningkat pesat. Terlebih lagi sejak diterapkannya proses otomatisasi perdagangan di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 22 Mei 1995. Proses otomatisasi ini disebut juga *Jakarta Automatic Trading System (JATS)*, yang merupakan sistem perdagangan berbasis komputer. Adapun pemakaian sistem ini bertujuan untuk mewujudkan likuiditas, integritas dan efisiensi pasar modal.

Sistem perdagangan manual yang semula digunakan di Bursa Efek Indonesia telah ditinggalkan, di mana pada saat itu dimungkinkan lebih dari 500 pialang saham (sebagai wakil investor) yang memenuhi lantai bursa. Mereka harus saling berebut menuliskan order yang diterima di papan. Hal ini sangat tidak efisien. Ketidakefisienan tersebut berlanjut hingga penyelesaian dan perhitungan Indeks Harga Saham.

Perdagangan efek dengan menggunakan proses otomatisasi ini memberikan kesempatan meningkatnya jumlah transaksi tanpa batas. Yang

dapat membatasi pada akhirnya adalah proses setelah itu yaitu penyelesaian transaksi. Penyelesaian transaksi atau disebut *settlement*, yaitu proses bertukarnya saham dengan uang sehingga transaksi itu tuntas-selesai (Noerhadi, 2005: 1).

JATS yang mewujudkan semakin maraknya perdagangan saham ini tidak menutup kemungkinan timbulnya risiko-risiko yang akan dihadapi baik oleh emiten, investor bahkan perusahaan sekuritasnya, karena dalam transaksi ini melibatkan beberapa pihak, tidak seperti di pasar-pasar biasa. Pasar modal dalam melaksanakan kegiatan jual beli saham tidak hanya sekedar mempertemukan penjual dan pembeli saja, tetapi membutuhkan para pelaku pasar modal lainnya yang berperanan penting didalamnya, dimana mereka akan melakukan kegiatan transaksi dari awal hingga tahap penyelesaiannya (setelmen saham).

Risiko-risiko yang terjadi dalam JATS ini tidak banyak berbeda dengan risiko-risiko yang ditimbulkan dalam kegiatan jual beli pada umumnya, karena masih berkisar antara hak dan kewajiban. Sebagai suatu contoh risiko misalnya pelaku transaksi tidak dapat memenuhi sebagian/seluruh kewajiban pembayaran pada hari setlemen. Contoh lainnya pada pelepasan saham atau dana tanpa disertai dengan pemenuhan kewajiban.

Dalam setiap peristiwa hukum, khususnya yang berkaitan dengan perjanjian, itikad baik merupakan dasar utama, karena itikad baiklah maka subjek hukum bisa menerima hak masing-masing. Tanpa itikad baik dari salah satu pihak, maka ada kemungkinan pihak yang lain tidak akan mendapatkan kontra prestasi yang menjadi haknya.

Transaksi di Pasar Modal dilakukan dalam suatu fasilitas yang maya, ada penawaran, ada permintaan. Bertemunya penawaran dan permintaan ini hanya merupakan masukan data ke dalam sistem JAT. Jadi penjual dan pembeli efek bahkan WPE (Wakil Perdagangan Efek/Broker) tidak pernah bertemu muka. Komputerlah yang mempertemukan kesepakatan harga penawaran dan pembelian.

Standarisasi transaksi efek menentukan bahwa pembeli efek akan menerima efek yang dibelinya dalam waktu 5 hari (maksimal 6 hari) sesudah

transaksi. Demikian pula pihak penjual baru menerima uang dari pembelinya 5 hari setelah terjadi transaksi.

Perjanjian mengikat sebagai undang-undang bagi para pihak yang terlibat. Transaksi efek yang merupakan perjanjian jual beli tanpa akta juga mempunyai akibat hukum. Berarti bila salah satu pihak melakukan wanprestasi dapat dilakukan upaya hukum untuk memaksa pihak yang wanprestasi melaksanakan prestasinya. Sementara itu bila dilihat dari sudut pandang ekonomi, bursa efek merupakan tempat perdagangan yang sangat dinamis, maka upaya apapun yang ditempuh para pihak untuk mendapatkan haknya jangan sampai menghambat dinamika bursa.

Sebagai suatu peristiwa hukum, JATS harus memiliki dasar hukum. Terlebih lagi dimasa yang akan datang akan digunakan suatu sistem baru sebagai penyempurnaan transaksi efek secara elektronik yaitu *Scripples Trading* (transaksi dan penyelesaian transaksi efek tanpa sertifikat).

Adanya aturan yang lengkap dan jelas dalam pelaksanaan pasar modal di Indonesia akan memberikan rasa aman bagi para pelaku pasar modal yang pada gilirannya akan mengakibatkan pasar modal dapat melaksanakan fungsinya sebagaimana yang diharapkan, yaitu sebagai alternatif sumber pembiayaan pembangunan perekonomian nasional. Kekosongan hukum akan menyebabkan perlindungan hukum terhadap pihak-pihak yang bersangkutan menjadi minim. Berdasar pada latar belakang di atas, maka penelitian ini diberi judul: "Sistem JAT Sebagai Solusi Wanprestasi Para Pelaku Pasar Modal Menurut Undang-undang No. 8 Tahun 1995".

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pelaksanaan transaksi efek dan kapan terjadinya *settlement* saham?
2. Bagaimana akibat hukumnya jika setelah terjadi transaksi, salah satu pihak melakukan wanprestasi? Bagaimana solusinya ?

C. TUJUAN

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pelaksanaan transaksi efek dan kapan terjadinya *settlement* saham.
2. Untuk mengetahui akibat hukumnya jika setelah terjadi transaksi, salah satu pihak melakukan wanprestasi dan penyelesaiannya.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti dapat mengetahui lebih detail pelaksanaan transaksi efek saham dan solusi penanganan bila terjadi wanprestasi para pelaku pasar modal
2. Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan atau pengayaan pada modul UT terutama pada BMP Hukum komersial.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Lembaga-lembaga di Pasar Modal

Lembaga yang dikelompokkan sebagai pelaku pasar modal adalah lembaga yang terkait dalam pasar modal. Keterlibatan para pelaku pasar modal bersifat terus menerus dan merupakan kegiatan yang tidak dipisahkan dengan hidup matinya lembaga itu sendiri. Kegiatan di pasar modal bersifat formal dan hanya merupakan sebagian kecil dari kegiatan mereka secara keseluruhan. Lembaga lembaga yang menjadi pelaku dan masing-masing peranannya di pasar modal (Pramono 2003: 5.4)

1. Lembaga-lembaga dan Profesi di Pasar Modal

Lembaga- lembaga yang berkaitan dengan pelayanan untuk jenis efek saham terdiri dari :

a. Bursa efek

Lembaga ini berbentuk Perseroan Terbatas, para pesertanya antara lain adalah anggota bursa sendiri. Bursa menetapkan sendiri peraturan dan menyediakan fasilitas untuk jual beli saham bagi pihak-pihak lain.

b. Akuntan publik

Akuntan publik bertanggungjawab terhadap laporan keuangan yang disusun berdasar pada prinsip akuntansi yang berlaku umum serta peraturan BAPEPAM. Tidak semua akuntan publik bisa bekerja dalam lingkungan pasar modal, hanya akuntan publik yang telah memiliki izin dari BAPEPAM saja yang bisa beroperasi di lingkup pasar modal.

c. Penjamin emisi

Penjamin emisi atau *underwriter* adalah lembaga yang memiliki peran kunci dalam setiap proses emisi efek melalui pasar modal. *Underwriter* ditunjuk sejak masa persiapan untuk listing hingga selesainya IPO (*Initial Public Offering*) termasuk didalamnya mempersiapkan prospektus dan penentuan harga saham, bahkan *underwriter* yang baik (*qualified*) ikut mengontrol atau menjaga harga saham emiten di pasar sekunder.

d. Notaris dan konsultan hukum

Dalam setiap proses emisi saham atau efek lainnya notaris berperan dalam membuat akta Perubahan Anggaran Dasar dikarenakan berubahnya komposisi pemegang saham dan juga membuat berita acara RUPS. Konsultan hukum di pasar modal hanyalah konsultan hukum yang telah mempunyai izin dari BAPEPAM.

e. Emiten

Emisi merupakan suatu tindakan untuk menerbitkan saham atau obligasi, sedangkan emiten adalah badan usaha yang bermaksud mendapatkan dana melalui pasar modal, dengan cara menerbitkan dan menawarkan efek kepada masyarakat.

f. Investor

Investor atau pemodal adalah pihak individu atau *persoonrecht/ legalentity*/badan hukum yang menanamkan dananya dalam bentuk efek. Mereka membeli efek di pasar primer dan atau pasar sekunder dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan.

g. Perantara perdagangan efek

Dalam bahasa sehari-hari perantara dikenal sebagai makelar atau komisioner. Istilah yang umum digunakan untuk mereka saat ini adalah broker, pialang atau perantara perdagangan efek. Broker hanya bekerja atas kepentingan investor tidak untuk kepentingan diri mereka sendiri. Perantara perdagangan efek ini umumnya adalah apa yang disebut sebagai Perusahaan Efek dan sebagai Anggota Bursa Perusahaan Efek yang besar biasanya juga berperan atau memberikan berbagai jasa sebagai Penjamin Emisi bahkan Kustodian (*one stop service*).

h. Biro Administrasi Efek (BAE)

BAE merupakan lembaga yang melakukan pengelolaan administrasi efek. Berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilik efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek (Pasal 1 angka 3 UUPM).

i. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP)

LKP adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa (Pasal 1 angka 9 UUPM). Fungsi LKP dilaksanakan oleh PT KPEI (Kliring Penjaminan Efek Indonesia) yang saat ini sudah operasional.

j. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)

LPP adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek dan pihak lain (Pasal 1 angka 10 UUPM). Jasa kustodian sentral dilakukan oleh perusahaan berbentuk PT yang memperoleh izin dari BAPEPAM, PT KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia). Kustodian adalah 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 (pasal 1 angka 8 UUPM).

k. Guarantor

Peranan guarantor diperlukan dalam emisi obligasi. Kehadiran guarantor diperlukan bila perbandingan antara hutang termasuk obligasi yang diterbitkan dengan total aset melebihi 80%. Jaminan yang diberikan guarantor bersifat pribadi, maka bonafiditasnya sangat diperlukan. Dalam peraturan Pasar Modal jaminan garansi hanya bisa diberikan oleh Lembaga Keuangan Bukan Bank atau Bank yang dapat izin dari Menteri Keuangan. Guarantor memberi jaminan kepada para pemegang obligasi untuk membayar pokok pinjaman dan bunga obligasi apabila emiten tidak dapat melunasi kewajibannya atau wanprestasi. Pertanggunggaan oleh guarantor bisa berbentuk sindikasi.

l. Wali amanat

Lembaga ini berfungsi mewakili dan melindungi kepentingan para pemegang obligasi seperti mengadakan perjanjian dengan emiten, menilai dan mengawasi jaminan yang diberikan emiten. Wali Amanat bisa hadir dalam RUPS sebagai peninjau.

m. Agen pembayaran utama

Tugas utama lembaga ini adalah mengkoordinir perjanjian antara agen pembayaran (kongkuren) dengan emiten dan biasanya agen pembayaran utama adalah *trustee*.

n. Agen pembayaran

Lembaga ini membantu emiten dalam melaksanakan pembayaran pinjaman sekaligus bunganya kepada para kreditur.

o. Reksa dana

Reksa dana atau manager investasi adalah lembaga yang dibentuk untuk mengelola dana masyarakat. Dana tersebut dipekerjakan di pasar modal untuk dibelikan efek-efek untuk keuntungan pemilik dana, pengelola dana berhak memperoleh *fee* atas jasa tersebut.

Pelayanan jasa dari lembaga-lembaga ini dimaksudkan agar operasi harian transaksi bursa dapat berjalan teratur, wajar dan efisien, karena walaupun bursa efek adalah wadah bagi transaksi bursa tetapi tak mungkin semuanya dilakukan oleh bursa efek. *Job description* demikian ini juga memberikan kemudahan bagi para investor dan calon investor. Semakin efisien pelayanan yang diberikan tentu akan semakin efisien pula transaksi dan tentunya dampak yang lebih jauh lagi adalah ketertarikan masyarakat awam untuk ikut bermain di lantai bursa.

2. Lembaga yang Terikat dalam proses Transaksi Efek

Aktivitas jual-beli efek di lantai bursa melibatkan lembaga-lembaga yang terlibat secara langsung dan bisa juga diartikan lembaga tersebut aktif. Ada juga lembaga yang terlibat dalam arti pasif atau hanya bersifat pendukung atau penunjang kegiatan transaksi. Dalam hal ini dibedakan kelompok-kelompok lembaga yang terlibat dalam kegiatan transaksi berdasarkan tingkat pasarnya.

a. Pasar perdana

Pasar perdana merupakan tahapan pertama yang harus dilalui oleh emiten yang ingin merubah bentuk perseroannya dari tertutup menjadi perusahaan terbuka, karena itu pihak yang terlibat lebih banyak:

- 1) Tahap persiapan
 - a) RUPS
 - b) Notaris
 - c) Appraisal
 - d) Akuntan publik
 - e) Penasehat hukum
- 2) Tahap Pelaksanaan
 - a) Emiten
 - b) *Underwriter* Penjamin Emisi
 - c) Investor
 - d) Bursa.

b. Pasar sekunder

Pasar sekunder yang merupakan lanjutan dari pasar perdana dimana saham yang telah dimiliki investor dari pasar perdana bisa diperdagangkan kembali. Pihak yang terlibat di pasar sekunder tidak sebanyak di pasar perdana. Pelaku pasar sekunder dibedakan atas keterlibatan mereka dalam *daily operations* :

- 1) Kelompok yang terlibat secara aktif
 - a) Investor
 - b) Perantara perdagangan efek
 - c) Bursa
- 2) Kelompok yang terlibat secara pasif :
 - a) LKP
 - b) LPP
 - c) Kustodian
 - d) Biro administrasi efek.

B. Pengertian Bursa Efek

Pengertian pasar dan bursa secara umum dianggap sama, akibatnya pasar sering juga dikatakan sebagai bursa, namun ada yang membedakan kedua hal tersebut. Pasar adalah tempat jual beli dimana barang yang diperdagangkan tampak/ada ditempat itu juga, sedangkan di bursa barang yang diperdagangkan

tidak ada di tempat atau tidak dibawa ke arena perdagangan. Lebih jelas lagi Soetijarto (1981: 2) memberikan batasan :

a. Pasar :

- 1) Barang-barang dan wesel-wesel, ditunjukkan dan dapat segera diserahkan.
- 2) Terbuka, dapat dikunjungi siapa saja.

b. Bursa :

- 1) Urusan-urusan perdagangan diselenggarakan tanpa menunjukkan barangnya pada saat itu.
- 2) Tertutup, tidak dapat dikunjungi oleh umum hanya orang-orang tertentu saja.

Penjelasan tersebut sudah memberikan gambaran adanya perbedaan pengertian antara Pasar Modal dan Bursa Efek.

Sesuai dengan perkembangan bursa di Indonesia penjelasan mengenai batasan tentang bursa efek juga berkembang. Pasca kemerdekaan perangkat hukum nasional pertama yang mengatur kegiatan bursa efek adalah Undang-undang Nomor 15 Tahun 1952. Dalam Undang-undang itu diberikan batasan :

Yang dimaksud dengan Bursa dalam arti Undang-undang ini ialah Bursa-bursa Perdagangan di Indonesia, yang didirikan untuk Perdagangan Uang dan Efek-efek termasuk semua pelelangan Efek-efek (Pasal 1).

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka (Pasal 1 angka 4).

Menjelaskan pengertian Pasar Modal secara gradual ini membantu juga untuk memahaminya secara bertingkat pula.

Mengacu pada pengertian-pengertian yang telah disebutkan dapat disimpulkan bahwa;

1. Pasar Modal :

Suatu sistem yang lengkap/komprehensif dan integral yang mempertemukan unit ekonomi yang memerlukan dana dan unit ekonomi yang kelebihan dana melalui instrumen tertentu sehingga terjadi juga hubungan secara lintas

sektoral antara lembaga-lembaga yang hadir karena diperlukan keberadaannya.

2. Bursa Efek

Suatu tempat tertentu yang biasanya berupa gedung/ruangan khusus atau sistem elektronika/dunia maya yang dikhususkan sebagai fasilitas perdagangan efek-efek dengan aturan-aturan yang telah disepakati oleh para anggotanya dalam bentuk badan hukum dan efek-efek yang diperdagangkan adalah efek-efek perusahaan lain, merupakan aktivitas pasar sekunder (*secondary market*) yang merupakan bagian dari keseluruhan aktivitas pasar modal.

Modal yang diperdagangkan adalah modal perusahaan-perusahaan (terbuka) yang memungkinkan masyarakat umum memiliki perusahaan tersebut. Modal perusahaan itu berbentuk saham/sero yang berarti pemilik saham tersebut memiliki penyertaan modal atas perusahaan yang bersangkutan. Pasar modal mempertemukan unit ekonomi yang memiliki uang berlebih atau *idle cash* yang akan berperan sebagai investor dengan unit yang memerlukan modal yaitu perusahaan/emiten.

C. Pengertian Efek dan Jenis Efek

Rumusan dalam KUHPerdara maupun KUHD tidak mendefinisikan efek walaupun istilah efek disebutkan didalamnya. Surat berharga atau efek mempunyai ciri :

1. Sebagai alat bukti
2. Berisi pengakuan hak
3. Dapat diperdagangkan

Ketiga ciri ini merupakan sifat utama surat berharga, pengakuan hak dan sifat sebagai alat bukti ini mengikuti pemegangnya. Berprestasi bagi pihak yang mempunyai perikatan atas surat berharga tersebut adalah tetap adanya walaupun surat tersebut telah berulang kali berpindah tangan yang berarti berpindah pula pemiliknya.

Dari pengertian efek yang sangat luas, dalam konteks pasar modal efek dapat dikelompokkan dalam tiga golongan besar (Anwar 2002: 14).

1. Instrumen penyertaan (*equity instrumen*)

Andil satu saham atau sero atau penyertaan (*shares, stocks*) pada hakikatnya merupakan dasar bukti kepemilikan seseorang di dalam suatu badan usaha. Kepemilikan ini berhubungan dengan penyetorannya ke dalam modal ditempatkan yang telah disetor penuh. Sebagai pemilik perusahaan seorang pesero memiliki hak atas segala untung maupun rugi yang timbul karenanya, misalnya :

- a. Memperoleh deviden.
- b. Menghadiri rapat umum pemegang saham (RUPS) dan memberikan suara dalam penentuan arah kebijaksanaan dan manajemen perusahaan.
- c. Memperoleh *capital gain* bila saham yang dimiliki dijual dengan harga lebih tinggi dari harga pembelian.

Dalam aktivitas bursa dikenal beberapa jenis saham (Usman, 1990: 74):

a. Dari cara peralihan :

- 1) Saham atas tunjuk/*bearer stocks*
- 2) Saham atas nama/*registered stocks*

b. Hak tagihan/klaim

- 1) Saham biasa/*common stocks*
- 2) Saham preferen/*preferend stocks*, terdiri dari :
 - a. *Cumulative preferend stocks*
 - b. *Non cumulative preferend stocks*
 - c. *Participating preferend stocks*
- 3) Saham istimewa/*convertible preferend stocks*

2. Instrumen pinjaman (*debt instrument*)

Efek jenis ini lazim dikenal sebagai obligasi. Di dalam surat keputusan Menteri Keuangan Nomor 859 Tahun 1987 obligasi didefinisikan sebagai tanda pengakuan hutang atas pinjaman uang oleh emiten kepada masyarakat untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun dengan imbalan bunga yang jumlah serta waktu pembayaran telah ditentukan. Obligasi dapat diterbitkan dalam

berbagai bentuk namun tidak mengubah karakternya sebagai surat pengakuan hutang.

Jenis obligasi dapat diklasifikasikan (Usman, 1990: 62):

a. Cara peralihan

- 1) Obligasi atas tunjuk
- 2) Obligasi atas nama

b. Jaminan yang diberikan

- 1) Obligasi dengan jaminan/*secured bond*, terdiri dari :
 - a) *Guaranteed bond* (obligasi dengan garansi)
 - b) *Mortgage bond* (obligasi yang dijamin dengan real-estate)
 - c) *Collateral trust bond*
 - d) *Equipment trust bond*, terdiri dari :
Obligasi tanpa jaminan/*unsecured bond*, terdiri dari :
 - (1) *Debenture bond*
 - (2) *Subordinate debenture*

c. Cara penetapan dan pembayaran bunga dan pokok obligasi

- 1) Obligasi dengan bunga tetap
- 2) Obligasi dengan bunga tidak tetap
- 3) Obligasi tanpa bunga
- 4) Perpetual Bond

d. Dasar nilai pelunasan

e. Berdasarkan konvertibilitasnya

f. Berdasarkan emitennya, terdiri dari :

- 1) Obligasi Pemerintah Pusat
- 2) Obligasi Pemerintah Daerah
- 3) Obligasi Badan (Usaha) Pemerintah
- 4) Obligasi Perusahaan/Lembaga Swasta

g. Dari segi jatuh tempo/*maturity* :

- 1) Jangka pendek, sampai dengan satu tahun
- 2) Jangka menengah, sampai dengan lima tahun
- 3) Jangka panjang, lebih dari lima tahun.

3. Sekuritas lainnya (*others securities*)

a. *Rights*

Bukti *right* biasa dikenal sebagai Bukti Memesan Efek Terlebih Dahulu, merupakan hak yang melekat pada saham. Hanya pemegang saham yang bisa memiliki Surat Bukti Right (SBR) ini untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan sebelum saham dari proses emisi yang baru ditawarkan pada pihak lain. Jika pemilik SBR ini tidak menggunakan haknya (membeli saham baru dengan harga tertentu) maka SBR-nya dapat diperdagangkan di bursa (JSE & Rotary International, 1996: 44).

b. Saham deviden

c. Saham bonus

d. Obligasi konvertibel

e. Waran

f. Sertifikat ADR/CDR

g. Opsi/*option*

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Rancangan Penelitian

Metode penelitian ini menggunakan metode deskriptif. Karena penelitian ini mengenai pelaksanaan perlindungan hukum terhadap para pelaku investasi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian yuridis normatif, yaitu penelitian dengan menerangkan ketentuan-ketentuan dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku, dihubungkan dengan kenyataan yang ada di lapangan, kemudian dianalisis dengan membandingkan antara tuntutan nilai-nilai ideal yang ada dalam peraturan perundang-undangan dengan kenyataan yang ada di lapangan. Disamping itu penelitian dilakukan dengan menggunakan penelitian kepustakaan yang dilengkapi dengan penelitian lapangan. Dari penelitian ini dapat diketahui kesenjangan yang terjadi antara *das sollen* dengan *das sein*.

1. Materi Penelitian

Materi penelitian yang dibutuhkan bersumber dari:

a. Data Primer

Yaitu data yang diperoleh langsung peneliti di lapangan.

b. Data Sekunder

Yaitu data yang diperoleh dari bahan kepustakaan, yang terdiri dari:

1) Bahan Hukum Primer

a) Kitab Undang-undang Hukum Pidana.

b) Kitab Undang-undang Hukum Perdata.

c) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

2) Bahan Hukum Sekunder

Bahan yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer berupa buku-buku, hasil penelitian, karya ilmiah, dan putusan pengadilan yang relevan dengan penelitian ini.

3) Bahan Hukum Tertier

Bahan yang memberikan petunjuk dan penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder yaitu berupa kamus

umum, kamus hukum, majalah, dan jurnal-jurnal ilmiah di bidang hukum.

2. Lokasi Penelitian

Untuk mendapatkan data dilakukan penelitian pada para pelaku pasar modal yang ada di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan Emiten (PT. Gas Negara, Tbk.; PT. Bank BRI, Tbk.)

3. Narasumber dan Responden

a. Narasumber

Narasumber dalam penelitian ini antara lain:

- 1) Badan Penyelidikan dan Pengawasan Pasar Modal
- 2) Badan Arbitase Pasar Modal Indonesia
- 3) Institusi lain yang terkait dengan masalah Hukum Pasar Modal

b. Responden

Pihak yang menjadi responden dalam penelitian ini adalah

- 1) 2 orang investor yang menanamkan modal melalui Bursa Efek Indonesia.
- 2) 2 buah perusahaan underwriter (penjamin emisi)
- 3) 2 buah perusahaan emiten

B. Alat Penelitian

a. Studi dokumentasi

Studi dokumentasi adalah pengumpulan data yang berasal dari kepustakaan seperti peraturan perundang-undangan, buku-buku, majalah, dokumen, serta makalah yang relevan dengan topik penelitian.

b. Penelitian lapangan

Penelitian lapangan adalah pengumpulan data dengan cara penelitian langsung ke lapangan untuk mencari keterangan dan informasi yang relevan dengan obyek penelitian dengan cara wawancara secara langsung dengan menggunakan pedoman wawancara dan kuesioner.

C. Analisa Data

Data yang diperoleh dari penelitian, selanjutnya akan dianalisis dengan menggunakan teknik analisa data deskriptif kualitatif, yakni dengan memberikan interpretasi terhadap data yang diperoleh secara rasional dan obyektif, yang diatur, diurutkan dan dikelompokkan dengan memberikan kode dan mengkategorikan, kemudian menggambarkan hubungan antara variabel yang satu dengan variabel lain yang diteliti agar dapat menggambarkan fenomena tertentu secara lebih konkret dan terperinci.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Pelaksanaan Transaksi Efek

1. Jenis Pasar dalam Perdagangan Efek

Bursa adalah penyelenggara perdagangan bagi para anggotanya sesuai dengan ketentuan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995. Para anggota bursa berhak menggunakan fasilitas yang disediakan untuk aktivitas perdagangan antara mereka. Bursa wajib menjaga agar transaksi efek terjadi dalam pasar yang wajar dan sehat. Sebagai lembaga yang berwenang untuk membentuk peraturannya sendiri (SRO; *Self Regulatory Organisation*), bursa akan membentuk aturan-aturan yang akan menjaga supaya pasar berjalan dengan wajar dalam artian pengaruh eksternal (situasi ekonomi makro dan mikro politik dan isu-isu lainnya) yang terjadi adalah biasa tetapi pengaruh internal harus diawasi, baik itu *rumours*/situasi mengenai emiten dan manuver-manuver investor di bursa. Hal ini penting agar fluktuasi harga efek berlangsung dengan normal. Harga efek akan ditentukan kekuatan permintaan dan penawaran yang dilakukan oleh para pelaku pasar dan anggota bursa. Dalam kegiatan transaksi bursa, secara umum hanya ada dua modal pasar, yaitu:

a. Pasar perdana (*Primary Market* atau *Initial Public Offering (IPO)*)

Pasar perdana merupakan masa penawaran umum untuk pertama kalinya kepada masyarakat/publik selama 6 hari bursa. Harga efek yang ditawarkan ditetapkan oleh emiten bersama penjamin emisi. Harga pada saat penawaran perdana selalu di atas harga nominalnya, sehingga dari sinilah perusahaan dapat memperoleh sumber pembiayaan yang cepat, mudah dan murah. Pasar perdana tidak dilakukan di lantai bursa tapi bisa mengambil tempat dimanapun yang telah ditetapkan oleh emiten dan *underwriter*. Investor yang ingin memiliki saham yang ditawarkan cukup dengan mengisi formulir pemesanan. Gengsi (yang berasal dari prestasi) emiten bisa diukur dari banyaknya permintaan di pasar perdana walaupun tidak selalu menjadi ukuran. Jika emitennya dianggap sangat potensial

maka bisa terjadi *oversubscrized* dimana terjadi permintaan yang lebih banyak daripada efek yang ditawarkan oleh emiten. Sesuai dengan ketentuan maka akan diadakan penjatahan (*allotment*) dimana investor kecil akan diutamakan. Bila terjadi sebaliknya, *undersubscrized*, maka penjamin emisi yang akan bertanggungjawab karena dalam pasar perdana efek yang ditawarkan harus habis. Untuk itu bentuk tanggung jawab yang dilakukan oleh penjamin emisi adalah memborong habis efek yang dijual.

b. Pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar sekunder disebut juga sebagai pasar reguler. Investor yang hendak bertransaksi hanya bisa melakukannya dengan perantara perdagangan efek, lazim disebut broker. Harga di pasar ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan, sedangkan yang mempengaruhi situasi pasar sangat kompleks, dari isu prestasi dan prestise manajerial perusahaan hingga isu tentang situasi politik, bahkan sekalipun isu-isu itu baru sekedar *rumours* atau ramalan atau dugaan-dugaan yang belum terbukti sekalipun.

Kegiatan transaksi di lantai bursa (pasar sekunder) yang sangat aktif karena manuver-manuver yang dilakukan oleh para investor, menciptakan ragam transaksi yang sangat spesifik. Kondisi transaksi semacam ini dikelompokkan secara tersendiri:

1) Pasar non reguler

Peristiwanya tetap berlangsung di lantai bursa atau lingkup pasar sekunder, hanya saja ada hal-hal khusus yang membedakannya dengan transaksi yang biasa dilakukan oleh anggota bursa. Transaksi yang digolongkan sebagai pasar non reguler adalah:

- a) *Block sale trading*; transaksi saham dalam jumlah besar (oleh satu investor). Efek yang ditransaksikan lebih dari 400 lot (200.000 lembar saham). *Tender offer* bisa digolongkan dalam *block sale trading* (karena batasan minimum saham yang dicatatkan/*listing* adalah 1.000.000 lembar). *Tender*

offer yang dimaksudkan sebagai akuisisi perusahaan oleh perusahaan lain melalui bursa dengan memborong saham perusahaan dengan target minimum 20%, harus dilakukan secara terbuka agar tidak bermetamorfose menjadi *comering*, usaha penguasaan saham suatu perusahaan untuk memperlmainkan/menguasai harga.

- b) Perdagangan *Odd Lot*; transaksi saham kurang dari 1 lot/500 lembar, kelaziman yang berlaku adalah jual beli saham dinyatakan dalam satuan lot (1 lot = 500 lembar).
- c) Transaksi Tutup Sendiri, transaksi jual dan transaksi beli oleh investor yang berbeda yang dieksekusi oleh suatu perusahaan perantara perdagangan efek yang sama (kedua investor menjadi klien PPE yang sama) dengan harga yang disepakati oleh kedua investor tersebut, jadi harga tidak mengikuti kurs yang berlaku.

2) Pasar tunai (*grey market*)

Istilah *grey market* dalam dunia pasar modal tidak termasuk dalam terminologi “sesuatu yang ilegal”. Aktivitas pasar tunai ini hanya terjadi dalam tingkat pasar reguler. Pasar tunai ini sebenarnya merupakan terobosan yang dilakukan oleh para anggota bursa untuk menghindari terjadinya “gagal serah”. Ketentuan yang berlaku dalam transaksi efek adalah pihak penjual harus menjual efek yang dijualnya dalam tempo T+4, namun bukan rahasia kalau terkadang ada anggota bursa menjual saham dengan cara *short selling*, jika skenario yang terjadi tidak seperti yang diharapkan maka untuk menghindari risiko lebih jauh investor jual harus menyiapkan saham yang dijualnya walaupun ia tidak mempunyai efek yang dimaksud, bagaimanapun caranya. Investor jual tadi bisa menghubungi atau mencari pihak-pihak yang memiliki efek yang dimaksud dan membelinya dengan harga sesuai dengan negosiasi yang disepakati oleh kedua belah pihak dan bukan berdasarkan kurs

pasar yang berlaku. Pembelian kepada pihak ketiga inilah yang disebut dengan pasar tunai. Jual belinya pun tidak mengikuti kaidah umum yang berlaku di pasar bursa. Semua prestasi dan kontra prestasinya terjadi secara langsung atau tunai (*cash and carry*).

Di tingkat pasar reguler sebenarnya masih dikenal satu jenis pasar lagi. Kekhususan pasar ini adalah pada emitennya “berbeda” sehingga bursa ini memiliki bursa tersendiri. Di Indonesia dulu dikenal sebagai Bursa Paralel Indonesia yang sayangnya kini telah diakuisisi Bursa Efek Surabaya.

3) Bursa paralel (*third market*)

Bursa paralel secara prinsip tidak berbeda dengan pasar sekunder yang merupakan kegiatan inti pasar modal. Mekanismenya adalah kegiatan bursa biasa, demikian juga mengenai anggota bursa seperti investor, PPE dan profesi penunjang lainnya. Perbedaan pokok hanya terletak pada emitennya. Bursa paralel mempunyai persyaratan yang lebih ringan dibandingkan dengan bursa sekunder. Dapat kita katakan bahwa bursa paralel merupakan “bursa kelas B” (jika bursa reguler dikatakan “bursa kelas A”) untuk perusahaan “kelas dua” (kecil dan menengah), yaitu perusahaan yang dulu mendapatkan keuntungan atau besar modalnya tidak seperti yang disyaratkan di bursa sekunder. Syarat yang tidak seketat bursa sekunder bukan berarti emitennya tidak *qualified* dan mempunyai prospek, karena pengertian emiten/perusahaan “kelas dua” tidak mengandung pengertian bahwa emitennya dua bulan lagi bangkrut.

2. Proses Transaksi Efek

Sesuai dengan definisi dan tujuan bursa efek yang menginginkan tercapainya perdagangan efek yang teratur, efisien dan wajar, perdagangan/transaksi efek di lantai bursa dilakukan dengan

sistem tertentu, tidak seperti jual beli di pasar pada umumnya. Walaupun ada istilah “mekanisme pasar” tetapi istilah ini semata-mata menunjukkan bahwa harga/kurs efek yang terbentuk di lantai bursa dilakukan oleh kekuatan *supply* dan *demand*, sehingga upaya-upaya curang atau manipulasi dan bentuk-bentuk manuver yang sedemikian rupa mempengaruhi perdagangan bursa sehingga timbul *image* atau keadaan/*rush* atas efek-efek tertentu sehingga berakibat aksi jual beli yang tidak wajar adalah perbuatan kriminal.

Sistem jual beli saham di bursa efek ada dua, yaitu (Usman, et. al., 2000: 131):

a. Lelang (*call*)

Perdagangan saham dengan cara ini sama dengan lelang yang kita kenal. Perdagangan dilakukan oleh pimpinan *call* sebagai juru lelang. Para peminat melakukan penawaran melalui pimpinan *call*. Dalam hal ini dapat terjadi bahwa Pimpinan Call memprioritaskan kepada penawar yang lebih dulu menawar. Sistem ini diberlakukan untuk saham-saham yang baru *listing* di bursa, 2 hari pertama diperdagangkan, tetapi sistem ini telah ditinggalkan dan tak dipakai lagi.

b. Terus-menerus (*continuous*)

Hari ke 3 setelah *listing* barulah efek diperdagangkan selama jam kerja bursa berlangsung. Penawaran jual maupun beli berlangsung terus-menerus. Perdagangan hanya dilakukan oleh anggota bursa yang menjalankan *order* dari investor. Hukum pasar akan mengatur kurs saham, kekuatan penawar dan permintaanlah yang akan menentukan harga.

Transaksi efek berbeda sesuai tingkat pasarnya, pasar perdana dan pasar sekunder, tetapi yang pasti transaksi yang dilakukan investor didahului dengan *order* kepada perantara perdagangan efek. Lain halnya jika perusahaan efek juga sekaligus berkualifikasi sebagai *dealer*, karena sebagai *dealer* Perusahaan Efek juga melakukan transaksi atas namanya sendiri/tanpa order investor.

a. Transaksi Efek Pasar Perdana

Pasar perdana adalah tumpuan bagi emiten untuk memperoleh dana segar dari masyarakat. tetapi disini juga merupakan media penilaian masyarakat atas kinerja perusahaan. Jika masyarakat beranggapan bahwa perusahaan tersebut unjuk kerjanya bagus maka sahamnya akan diminati masyarakat banyak. Emisi efek pertama dilakukan selama 6 hari bursa saja. Harus diingat saham yang ditawarkan di pasar perdana ini belum dicatatkan di bursa.

Setelah izin emisi efek dikeluarkan oleh BAPEPAM maka Emiten mengadakan *limited hearing* yang umumnya diikuti lembaga-lembaga investasi atau pihak-pihak tertentu yang dianggap sebagai calon investor potensial. Langkah berikutnya adalah menyebarkan prospektus kepada masyarakat sebagai calon investor untuk menarik minat mereka. Harga efek yang ditawarkan telah ditetapkan oleh Emiten dan Penjamin Emisi. Harga efek dalam pasar perdana ditetapkan lebih tinggi daripada harga nominalnya.

Proses transaksi efek pasar perdana bisa dilakukan setelah persyaratan Emisi Efek telah dipenuhi oleh Emiten. Adapun proses transaksi efek pada pasar perdana adalah sebagai berikut:

- 1) Emiten dan Penjamin Emisi membuka Masa Penawaran Umum/Terbuka yang diumumkan melalui masa. Masa Penawaran Umum hanya terbatas 6 hari bursa saja.
- 2) Calon investor menghubungi alamat-alamat tertentu untuk mendapatkan formulir pemesanan.
- 3) Selanjutnya calon investor mengisi formulir untuk menentukan banyaknya efek yang diinginkan dan mengembalikan formulir sekaligus menyerahkan uang/dana sesuai dengan permintaan jumlah saham yang akan dibeli.
- 4) Selesai masa Penawaran Umum/Terbuka maka Emiten akan menghitung banyaknya permintaan. Jika terjadi *oversubcrized* maka Emiten dan Penjamin Emisi akan mengadakan *allotment*/penjatahan yang mengutamakan investor kecil.

Sebaliknya jika terjadi *undersubscribed* maka Penjamin Emisi yang bertanggungjawab sesuai dengan kontrak yang telah disepakati

- 5) Saham akan diserahkan kepada investor dalam bentuk Surat Kolektif Saham (SKS). Saham disimpan di kustodian yang telah dikontrak dan pengembalian dana (*refund*) jika terjadi *oversubscribed*. Ini dilakukan maksimum 12 hari bursa.
- 6) Saham yang telah berpindah tangan dicatatkan Emiten di Bursa Efek Reguler untuk dapat diperdagangkan di bursa sekunder.

Setelah selesai Pasar Perdana berarti Emiten tidak akan memperoleh apa-apa lagi atas setiap transaksi efek di Pasar Sekunder, tetapi kinerja perusahaan akan ikut mempengaruhi pergerakan harga saham di lantai bursa. Hubungan Emiten dan Penjamin Emisi bisa dibilang telah selesai, namun adakalanya *underwriter* besar biasanya berupaya agar harga efek tidak terlalu merosot beberapa saat setelah Pasar Perdana.

b. Transaksi Efek Pasar Sekunder

Perdagangan di bursa efek reguler yang dilakukan oleh investor baik dalam posisi jual maupun beli tidak bisa dilakukan langsung oleh investor yang bersangkutan. Perdagangan di lantai bursa dilaksanakan oleh perantara perdagangan efek yang diberi mandat oleh pihak yang akan membeli atau menjual saham (Pasal 1 angka 18). Prosedur jual atau beli saham yang dilakukan pelaku pasar modal secara umum dapat digambarkan sebagai berikut:

- 1) Investor beli membuka rekening saham (jika belum memiliki rekening) di Perusahaan Efek.
- 2) Pihak investor jual/beli menghubungi/memberikan order kepada broker untuk membelikan/menjualkan saham (*portofolio*) yang dikehendaki (T+0).
- 3) Broker melaksanakan order/amanat investor dengan membeli atau menjual saham di lantai bursa (T+0).

- 4) Setelah terjadi transaksi (T+0). Perusahaan Pialang memberikan Laporan (T+1) dan konfirmasi tertulis (T+2) kepada investor.
- 5) Uang investor diserahkan Perusahaan Pialang ke PT. KPEI (LKP) yang akan diteruskan PT. KPEI ke PT. KSEI untuk menyerahkan sejumlah efek ke Perusahaan Efek tertentu untuk dimasukkan kedalam rekening investor yang bersangkutan (T+4).
- 6) Saham atau uang akan diterima investor melalui Perusahaan Pialang di rekening investor atau tunai, paling lambat (T+5) pagi. Efek akan di serahkan oleh PT. KPEI (LPP) ke perusahaan pialang untuk di masukkan kedalam rekening investor yang menjadi kliennya/nasabah.

Dengan berpindahnya efek dari investor jual ke investor beli tidak secara otomatis memindahkan hak dan kewajiban yang melekat pada efek tersebut kepada investor beli. Jika saham itu telah dibalik-nama (*cessi*) (Pasal 42 KUHD) barulah hak dan kewajiban yang ada pada efek tersebut beralih.

Mekanisme transaksi di lantai bursa bisa diikuti setiap saat (*real time*) melalui perangkat sistem komputer yang berhubungan dengan lantai bursa (JATS). Monitoring ini bisa diikuti oleh investor di galeri efek. Hasil pantauan para investor ini akan mempengaruhi keputusan jual atau beli. Proses transaksi saham di lantai bursa dapat digambarkan sebagai berikut:

- 1) Harga saham PT. GN pada saat pembukaan bursa (pukul 09.30 WIB) berdasarkan harga penutupan pada hari bursa sebelumnya (*last closing price*). Harga ini adalah harga patokan yang bersangkutan untuk perdagangan hari itu. Misalnya Rp800,-
- 2) Pemilik saham PT. GN yang akan menjual sahamnya (investor jual) akan memasang harga sesuai dengan penawarannya, tentunya sebagai penjual ia akan memasang harga jual yang lebih tinggi Rp850,-

- 3) Kebalikannya ada investor yang hendak membeli saham GN (investor beli). Pembeli akan meminta harga yang lebih rendah: Rp775.-
- 4) Baik penjual maupun pembeli menggunakan satuan lot. Melalui komputer jumlah permintaan dan penawaran dikelompokkan pada tingkat harga. Permintaan Rp775 - 4532 lot. Penawaran Rp850 - 1244 lot.
- 5) Layar monitor akan menampilkan harga penawaran terbanyak dan harga permintaan terbanyak di samping harga transaksi terakhir. Semua penawaran dan permintaan diurutkan berdasarkan harga yang ditawarkan dan yang diminta, dari yang tertinggi sampai yang terendah. Jika ada investor yang ingin *deal* dan segera mendapatkan efek, ia bisa mendapatkannya pada tingkat harga Rp850; harga penawaran tertinggi oleh investor jual, sesuai urutan.
- 6) Kekuatan penawaran dan permintaan akan terus saling tarik-menarik, jika permintaan meningkat (9324) maka akan terjadi tekanan beli, selain dari harga yang dipasang pada Rp850/1244 tentu ada juga yang pasang harga di Rp825/48. Skenario yang paling masuk akal adalah dengan sedikitnya jumlah saham yang dipasang pada harga Rp825 maka harga akan segera naik lagi, karena lebih banyak permintaannya. Kemudian jumlah 48 lot saham pada harga Rp825,- akan segera terbeli habis yang berarti telah terjadi kenaikan harga 1 point, kalau masih ada yang menginginkan saham tersebut hanya akan didapatkan pada harga Rp850,- begitu seterusnya.
- 7) Sebaliknya jika terjadi tekanan jual (para pemilik saham GN) tentu akan menghadapi permintaan saham dalam jumlah besar dengan harga yang lebih rendah daripada harga yang mereka tawarkan. Pada saat penutupan bursa (16.00 WIB) harga yang terjadi akan menjadi harga patokan pada saat pembukaan hari bursa keesokannya.

Perubahan harga dihitung dengan kelipatan Rp25,- dan dihitung sebagai 1 point. Jumlah satuan saham yang diperdagangkan adalah lot yang terdiri dari 500 lembar saham. Permintaan atau penawaran sangat dipengaruhi oleh keadaan-keadaan, isu-isu atau anggapan-anggapan yang diyakini oleh pelaku pasar modal terutama pihak investor. Pengaruh ini sangat mungkin sekali menjungkirbalikkan keadaan yang telah diramalkan secara matematika ekonomi, nilai perusahaan betapapun baiknya tidak selalu bisa dijadikan dasar penilaian atau patokan oleh para investor. Aktivitas pelaku pasar modal bahkan sanggup membentuk karakter efek-efek yang diperdagangkan. Ada kalanya saham pada pembukaan harganya rendah beranjak siang harga naik, menjelang sore harga turun kembali atau tinggi pada pagi hari menjelang siang turun pada sesi kedua tiba-tiba saja naik, begitu beragamnya dan begitu seterusnya terjadi. Geliat kurs inilah yang memberikan senyum kemenangan atau teriakan kekalahan dari para investor. Wajar saja, setiap kenaikan satu point berarti keuntungan sebesar Rp12.500,- (= 500 x Rp25,-) belum termasuk kewajiban. Gejolak harga saham ini menyebabkan pelaku pasar modal berupaya melakukan model-model transaksi untuk mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin, *short sales* misalnya.

Jenis order dapat dibedakan atas dasar batasan waktu dan harga (Agastya, 2002: 1):

a. Menurut batasan harga:

1) Pesanan Terbatas (*Limited Prices Order*)

Nasabah menetapkan harga tertentu.

2) Pesanan Pasar (*Market Price Order*)

Nasabah menetapkan harga sesuai kurs pasar.

3) Pesanan Terbatas (*Best Price Order*)

Nasabah menyerahkan kepada pialang untuk mendapatkan harga terbaik.

b. Menurut batasan waktu:

1) Pesanan Biasa (*Regular Order*)

Berlaku untuk satu hari bursa/pada saat order dikeluarkan saja.

1) GTC (*Good Till Cancel*)

Berlaku otomatis sampai hari bursa kelima atau dibatalkan oleh investor/klien.

B. Kliring dan Penyelesaian

Penerapan sistem perdagangan elektronik meningkatkan kecepatan dan kemampuan transaksi secara luar biasa. Jika sistem ini dikembangkan secara intensif dan ekstensif maka apa yang dimaksudkan sebagai “lantai bursa” tidak hanya apa yang ada di lantai bursa di Gedung Bursa. Definisi lantai bursa sebagai semu (*virtual*) akan tercapai. “Lantai bursa” tidak hanya berada di Jakarta, “lantai bursa” bisa berada dimanapun tempat yang menyediakan fasilitas *remote trading*. Gambaran ini tidak terlalu mengada-ada hanya tinggal menunggu kemampuan bursa saja untuk melakukannya.

Mobilitas efek dalam perdagangan elektronik akan sangat cepat dan ruwet (*crowded*). Harus diakui bahwa penggunaan sistem elektronik akan mempengaruhi pola investasi. Sekarang ini setiap PPE sebagai penyedia jasa transaksi juga berperan menghadirkan situasi bursa ke kantornya juga galeri bursa yang berada jauh dari gedung bursa. JATS menyiarkan secara langsung tawar-menawar yang berlangsung. Jelas dengan cara ini banyak keuntungan yang bisa diraih, selain meluaskan jangkauan bursa untuk menarik investor baru yang berarti meningkatkan kesejahteraan bursa sekaligus anggotanya, investor pun dengan menyaksikan siaran langsung ini akan terpengaruh untuk menentukan di posisi mana ia harus berdiri.

Berpindahtangannya efek tertentu dari satu investor ke investor lainnya yang bisa terjadi puluhan bahkan ratusan kali dalam sehari dan dalam jumlah yang berbeda-beda serta investor yang berlainan, tentu akan membingungkan broker dan investor untuk mengetahui lalu lintas efeknya guna penyelesaian setlemen transaksi, hal ini akan terjadi pada sistem transaksi TFT (*Trade for Trade*). Tuntutan atas efisiensi dan ketepatan

pertukaran antara saham dan uang (*delivery versus payment*) ditambah lagi tuntutan standar internasional (dari G-30) maka kemampuan *back office* bursa efek di Indonesia ditingkatkan dengan dibentuknya PT. KSEI dan PT. KPEI sebagai fasilitator pasar modal.

Sistem yang dideskripsikan adalah sistem yang berlaku di pasar modal sekarang, yaitu *netting*, sistem ini akan memudahkan para anggota bursa karena para anggota bursa tidak perlu pusing untuk mengurus penyelesaian transaksi karena *settlement* akan diurus PT. KPEI. Sistem *netting* pun sebenarnya sudah cukup banyak meringankan tugas PPE karena di akhir hari bursa para perantara perdagangan efek cukup melaporkan transaksi yang telah terjadi dan tugas KPEI dan KSEI sebagai LPP dan LKP yang akan mereka-ulang alur transaksi yang telah terjadi, untuk menentukan arah pembayaran uang dan penyerahan efek yang telah diperdagangkan. Perantara perdagangan efek atau perusahaan sekuritas bisa lebih berkonsentrasi pada pelaksanaan amanah/order dari klien mereka.

Pada masa mendatang Bursa Efek Indonesia telah mencanangkan untuk menggunakan sistem transaksi BESS (*Book Entry Settlement System*) atau sistem pemindahbukuan. BESS merupakan tulang punggung (*back bone*) dan perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*). Sistem ini layaknya sistem pemindahbukuan rekening koran dalam sistem perbankan, dengan cara seperti ini saham menjadi lebih likuid. PPE atau Perusahaan Efek tidak perlu repot menyerahkan saham secara fisik ke KSEI karena saham atau efek lainnya dimasukkan dalam 'rekening jumbo' atas nama KSEI sesuai perannya sebagai kustodian sentral (LPP). Kliring akan diurus KPEI yang akan menangani pembukuan transaksi.

Scripless trading sejauh ini merupakan sistem bertransaksi yang paling canggih. Persiapan yang dilakukan bursa untuk mengoperasikan sistem ini telah sampai pada titik optimalnya. UU Nomor 8/1995 pun secara implisit telah membuka jalan untuk sistem transaksi ini dengan mengamankan dibentuknya lembaga-lembaga penunjang yang beroperasi aktif sesuai aktivitas hari bursa. Lembaga yang dimaksudkan UU Nomor 8/1995 adalah PT KSEI sebagai LKP. Sebelum berlakunya UU Nomor 8/1995 (UUPM yang

baru) bursa efek telah membentuk PT. KDEI sebagai pelaksana fungsi LKP dan LPP untuk menunjang sistem *netting* dalam transaksi di lantai bursa. KDEI sendiri pada awalnya merupakan singkatan dari 'Kliring Deposit Efek Indonesia', dari akronimnya bisa kita ketahui bahwa lembaga ini berfungsi sebagai LPP (Depository/Kustodian) dan LKP (kliring) sekaligus. Berlakunya UU Pasar Modal yang baru yang mengharuskan LPP dan LKP merupakan lembaga yang berbeda, menjadikan singkatan KDEI berubah menjadi 'Kustodian Deposit Efek Indonesia' dan selanjutnya dibentuk PT. KPEI yang menjalankan fungsi LKP. Tahap berikutnya ialah dibentuknya PT. KSEI yang mengambil alih peran LPP dari PT. KDEI. Dengan demikian peran yang dimainkan oleh KDEI sudah usai dan dilikuidasi. Sekalipun seperti dibentuk LPP dan LKP yang baru yang berganti hanya 'bungkusnya' isinya tetap sama.

Sampai saat ini JATS mampu menangani lebih dari 50.000 transaksi per hari. Transaksi ini tentu harus ditangani dengan rapi yang berarti akurasi yang tidak diragukan. Setiap kali terjadi transaksi yang terjadi di *front office* (transaksi di bursa dilakukan oleh PPE) saham yang telah berpindah tangan harus 'diurus' oleh *back office*. *Back office* merupakan tim yang mengurus lalu lintas saham yang telah berpindah tangan berdasarkan rekaman data transaksi JATS, yang terdiri dari PT. KPEI yang bertanggungjawab atas kliring (LKP) dan PT. KSEI sebagai lembaga kustodian sentral (LPP) dan satu lembaga lagi, yaitu BAE sebagai lembaga yang menjadi administratur efek.

Tugas badan ini bisa kita bedakan menurut klien mereka, KPEI dan KSEI kliennya adalah investor, sedangkan BAE kliennya adalah emiten. Lembaga-lembaga ini merupakan perwujudan tugas yang diberikan oleh Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 dengan peraturan pelaksanaan Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995. Tugasnya adalah apa yang menjadi sasaran pasar modal yaitu perdagangan yang teratur, wajar dan efisien.

LKP bertanggungjawab atas kliring transaksi bursa. Transaksi bursa merupakan transaksi yang saling terkait dari waktu ke waktu. Pembatalan

suatu transaksi akan berpengaruh pada transaksi berikutnya, karena transaksi yang telah terjadi akan menjadi dasar bagi transaksi selanjutnya. LKP harus menjamin kliring transaksi agar likuiditas efek tidak terhambat.

LPP sebagai pengelola kustodian efek juga bertanggungjawab agar lalu lintas efek tidak terhambat. Antara kliring dan *settlement* merupakan satu rangkaian kegiatan yang saling terkait. LPP baru akan memindahkan efek ke rekening lain setelah mendapat nota dari LKP. Penjaminan yang dilakukan LKP akan efektif apabila LKP bisa mendapatkan pinjaman efek (*borrowing*) dari LPP sebagai Kustodian Sentral. Efek yang diperdagangkan di lantai bursa dititipkan pada pengelola kustodian yang ditunjuk oleh KSEI. Inilah yang disebut 'penitipan kolektif' (Pasal 1 angka 16 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995). Efek dalam penitipan kolektif dicatatkan atas nama Bank Kustodian atau PPE yang menerima penitipan untuk kepentingan pemegang rekening/pemilik efek (Pasal 56 ayat (2) Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995). Penitipan kolektif ini belum berlaku di pasar modal Indonesia karena ini adalah sebagian dari sistem *Book Entry Settlement System* (BESS) yang akan dilaksanakan pada waktu yang akan datang.

Sistem transaksi yang diterapkan di Indonesia pada saat ini adalah sistem *netting*. *Netting* masih merupakan penyelesaian transaksi (*Clearing and Settlement*) secara fisik, dilakukan setelah saham terlikuid di Pasar Reguler, Pasar Segera dan Pasar Tunai. Kronologi penyelesaian transaksi efek secara *netting* dan harian (*multilateral net settlement*):

1. Setelah transaksi selesai KPEI akan menerbitkan dokumen DHK (Daftar Hasil Kliring) yang menjelaskan seluruh perincian hak dan kewajiban efek dan atau uang berdasarkan DTB (Daftar Transaksi Bursa) yang harus diselesaikan oleh KPEI dalam bentuk elektronik selambat-lambatnya pukul 9.30 WIB hari bursa berikutnya.
2. Berdasarkan laporan status pemenuhan dari KSEI, KPEI menerbitkan LPK (Laporan Penyelesaian Kewajiban) selambat-lambatnya pukul 23.30 WIB dalam bentuk elektronik dan dalam bentuk cetak selambat-lambatnya pukul 9.30 WIB hari bursa berikutnya.
3. Pada T+4 PPE (beli) melakukan penyerahan uang ke KPEI.

4. Sore harinya anggota bursa (jual) menyerahkan SPPAB (Surat Perintah Pemindahbukuan Anggota Bursa) ke KSEI/Kustodian.
5. KSEI akan memindahkan efek yang dimaksud ke rekening PPE (beli) pada T+4 dengan SPPK (Surat Pemberitahuan Pemindahbukuan KSEI) selambat-lambatnya pukul 14.00.
6. KPEI menyerahkan uang ke PPE (jual) pada T+5.

Tuntasnya DVP (*Delivery Versus Payment*) tidak berarti semua aspek yang berkaitan dengan efek yang telah berpindah tangan telah selesai. Praktek yang umum dijalankan oleh para pelaku pasar modal di Indonesia adalah berkaitan dengan transaksi di pasar perdana dan pasar sekunder. Yang dimaksud adalah bahwa saham yang umum dijadikan instrumen di pasar modal adalah saham atas nama. Disimpan dalam rekening efek di kustodian atas nama, tetapi nama rekening dan nama dalam saham tidak selalu sama. Transaksi di bursa efek adalah perjajian yang bersifat konsensual dan obligatoir. Hak atas saham akan beralih setelah terjadinya balik nama (Pasal 42 KUHD). Ini berarti penyerahan saham secara fisik (*feitelijke levering*) belum cukup, harus dilakukan *cessi* (Pasal 613 KUH Perdata). Ini berarti telah terjadi penyerahan secara yuridis (*juridische levering*). Dengan *juridische levering/cessi* barulah hak yang melekat atas saham beralih karena sifatnya adalah *accessoir*. Pihak yang namanya tercantum dalam saham atas nama adalah pihak yang berhak atas hak yang melekat pada saham tersebut. Sesuai dengan statement tersebut maka pemilik saham (dalam rekening efek) tidak memiliki hak-hak yang melekat pada saham (hak deviden, hak suara, dan sebagainya). Bila emiten membagikan deviden maka pemegang saham tidak berhak kecuali 'pemilik saham' (sesuai nama yang tercantum dalam saham). Demikian juga bila emiten mengadakan RUPS maka berapapun besarnya porsi saham yang dikuasi oleh pemegang saham tidak akan memiliki hak suara jika namanya tidak tercantum dalam DPS (Daftar Pemegang Saham).

Dalam hal peralihan hak yang melekat pada saham kepada pemilik saham yang baru inilah BAE berperan. Berdasarkan Pasal 1 angka 3 UUPM, atas kontrak dengan emiten, BAE melakukan pencatatan pemilikan efek dan

pembagian hak yang berkaitan dengan efek. Berarti BAE ikut menyusun DPS (Daftar Pemegang Saham), memberitahukan pembayaran deviden, dan membuat laporan-laporan kepada instansi yang berwenang, khususnya BAPEPAM, tetapi BAE juga bisa membantu emiten dan penjamin emisi dalam rangka *go public* misalnya mencetak saham dan mencatat pemesanan pembelian efek pada pasar perdana.

Para pelaku pasar modal di Indonesia biasanya baru akan balik nama/*cessi* bila hak yang ada pada saham akan digunakannya/dikuasai, terutama pada saat akan dibagi deviden atau akan diadakan RUPS. Pada hari-hari biasa pemegang saham biasanya tidak mengadakan balik nama atas saham yang disimpan dalam rekeningnya. Proses balik nama/*cessi* yang dilakukan di BAE akan membebani investor dengan biaya tertentu sebagai *fee*.

C. Pelaksanaan Itikad Baik dan Akibat Hukum Wanprestasi dalam Praktek Perdagangan Efek

Kontrak penyelesaian transaksi efek dimaksudkan untuk menjamin kelancaran transaksi efek secara umum di Bursa Efek. Terjadinya kontrak antara nasabah dengan Perusahaan Efek jika terjadi pelanggaran hukum maka hukum bisa hadir untuk menyelesaikan masalah yang terjadi. Kontrak tersebut berlaku sebagai undang-undang bagi para pihak, dengan demikian para pihak memiliki kewajiban yang harus dilaksanakan dan hak yang terjamin. Namun demikian perselisihan dan wanprestasi adalah hal yang tidak dapat dihindarkan sama sekali.

Untuk penyelesaian wanprestasi tentunya akan selalu berkaitan dengan isi perjanjian. Sesuai asas dalam Hukum Perdata: “barangsiapa mendalilkan sesuatu ia harus membuktikannya”. Untuk mendakwa pihak lain telah melakukan wanprestasi, pihak yang menuduh harus membuktikan bahwa pihak yang dituduhnya telah melakukan unsur-unsur perbuatan yang digolongkan sebagai wanprestasi. Adapun ketentuan perdata tentang wanprestasi antara lain meliputi:

1. Terlambat melaksanakan perjanjian.

2. Melaksanakan perjanjian tetapi tidak sesuai dengan yang diperjanjikan.
3. Sama sekali tidak melaksanakan perjanjian.

Dari penelitian yang Penulis lakukan di Perantara Perdagangan Efek (PPE) di BEI Jakarta, diketahui bahwa selama mereka melakukan kegiatan broker, belum pernah terjadi wanprestasi oleh klien mereka, baik investor jual maupun beli. Hal ini disebabkan adanya peraturan main di pasar modal yang sangat ketat dan juga karena adanya itikad baik dari para investor sendiri yang taat pada aturan main tersebut. Selain itu di dalam praktek transaksi efek, setiap langkah penyelesaian transaksi telah ditangani oleh masing-masing lembaga yang berkompeten, mulai dari pembukaan sampai setelmen.

Dari penelitian juga diketahui bahwa wanprestasi yang dilakukan PPE itu sendiri juga belum pernah terjadi. Hal ini dikarenakan jika sebuah PPE pernah melakukan wanprestasi sekali saja, maka selamanya PPE itu tidak akan dipercaya lagi oleh kliennya karena telah mempunyai catatan buruk. Hal ini sangat dihindari oleh PPE.

Jika terjadi wanprestasi yang berkaitan dengan transaksi efek, maka penyelesaian pertama yang dapat dilakukan adalah mengadukan hal itu kepada BAPEPAM sebagai pengawas pasar modal. Selanjutnya BAPEPAM yang akan menyelesaikan wanprestasi tersebut atau mereka melaporkan ke Badan Arbitrase Pasar Modal (BAPM). Namun demikian tidak menutup kemungkinan ditempuh cara penyelesaian melalui lembaga peradilan. Akan tetapi cara ini biasanya dihindari para pelaku pasar modal karena selain tidak praktis karena waktu dan *cost* yang ditimbulkan tidak bisa diperkirakan, dampak yang lebih jauh adalah adanya kesan yang kurang baik terhadap *corporate image* yang telah dibangun sejak lama (hasil wawancara dengan salah pelaku pasar modal).

Pada dasarnya kecilnya kemungkinan wanprestasi di pasar modal adalah karena secara umum dalam industri efek, bisnis di pasar modal adalah bisnis kepercayaan. Semua pihak yang terlibat dalam bisnis ini harus menjunjung tinggi asas ini. Dalam dunia pasar modal ada premis: *my word is*

my bond (kata-kataku adalah jaminanku). Oleh karena itu hendaknya setiap transaksi dilandasi dengan itikad baik.

Adapun akibat hukum apabila terdapat pihak-pihak yang melakukan wanprestasi adalah pihak yang menimbulkan kerugian wajib mengganti kerugian tersebut sesuai dengan kaidah Hukum Perdata. Secara etika pasar modal, maka akibat bagi pihak yang melakukan wanprestasi adalah pihak tersebut tidak akan diterima lagi dalam kegiatan dunia pasar modal. Hal ini merupakan hukuman yang lebih berat daripada sekedar mengganti kerugian bagi pihak yang dirugikannya.

Menurut hukum perdata, ganti rugi yang harus ditanggung oleh pihak yang melakukan wanprestasi dapat hanya sebesar kerugian nyata yang diderita oleh pihak yang dirugikan, dapat pula ganti kerugian sebesar kerugian nyata ditambah dengan potensi keuntungan yang gagal diraih oleh pihak yang dirugikan tersebut. Sebagai contoh, akibat wanprestasi yang dilakukan oleh salah satu pihak, maka pihak yang dirugikan menderita kerugian sebesar Rp 1 milyar. Kerugian tersebut terjadi karena pihak yang dirugikan tidak menerima uang yang seharusnya diterima akibat adanya wanprestasi oleh pihak lawan. Hal ini disebut kerugian nyata yang diderita oleh pihak yang dirugikan. Akan tetapi ternyata uang Rp 1 milyar tersebut sebenarnya akan dibelikan saham perusahaan yang pada saat itu apabila jadi dibeli, maka pihak yang dirugikan tersebut akan mendapat keuntungan sebesar Rp 1 milyar. Akan tetapi karena adanya wanprestasi, maka pihak yang dirugikan tersebut tidak jadi mendapat keuntungan tersebut. Berdasarkan kenyataan ini, maka ganti rugi yang dapat dituntut oleh pihak yang dirugikan berupa kerugian nyata sebesar Rp 1 milyar ditambah dengan potensi keuntungan yang seharusnya diperoleh sebesar Rp 1 milyar, sehingga jumlah totalnya adalah Rp 2 milyar.

Dari uraian di atas dapat diketahui bahwa dalam hal ganti kerugian ini hukum perdata tetap berlaku untuk para pelaku pasar modal. Jika perbuatan yang dimaksud termasuk juga pelanggaran hukum pidana, misalnya adanya perbuatan penggelapan, maka pihak yang dirugikan dapat melakukan penuntutan gabungan, baik secara perdata maupun secara pidana. Dalam hal

terjadi demikian, maka hukuman yang dapat diterima oleh pihak yang melakukan wanprestasi dapat berupa hukuman penjara dan hukuman ganti rugi sebesar yang dituntut.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari pembahasan yang dilakukan di atas, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pelaksanaan transaksi efek dibedakan antara transaksi efek di pasar perdana dan pasar sekunder. Di pasar perdana, transaksi dilakukan secara langsung oleh perusahaan emiten, sedangkan di pasar sekunder transaksi dilakukan di lantai bursa dan diselesaikan oleh lembaga-lembaga yang terlibat di dalam pasar modal. Terjadinya *settlement* saham adalah pada T+5 atau lima hari sejak terjadi transaksi.
2. Akibat hukumnya jika setelah terjadi transaksi, salah satu pihak melakukan wanprestasi dan penyelesaiannya adalah pihak yang menimbulkan kerugian wajib mengganti kerugian tersebut sesuai dengan kaidah Hukum Perdata. Pelaksanaan itikad baik dalam praktek sistem perdagangan efek terwujud dalam premis yang mengatakan kata-kataku adalah jaminanku (*my word is my bond*). Hal ini berlaku bagi semua pemain pasar modal, karena sekali mereka tidak memegang hal tersebut maka secara etika pasar modal, pihak tersebut tidak akan diterima lagi dalam kegiatan dunia pasar modal. Hal ini merupakan hukuman yang lebih berat daripada sekedar mengganti kerugian bagi pihak yang dirugikannya.

B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan di atas maka implikasi yang disarankan di Pasar Modal adalah, sebagai berikut:

1. Kepada pemerintah disarankan untuk mengadakan polisi khusus yang bertugas menyelidiki dan menindaklanjuti para pihak yang melakukan kejahatan di pasar modal. Dengan adanya polisi khusus ini maka penanggulangan terhadap kejahatan di pasar modal akan cepat terselesaikan.

2. Kepada pasar modal disarankan untuk meningkatkan keamanan para investor dari itikad tidak baik pihak manapun dengan cara mengadakan kerja sama dengan pihak Kepolisian Republik Indonesia.
3. Kepada lembaga-lembaga yang ada di pasar modal disarankan untuk meningkatkan kewaspadaan terhadap kemungkinan dilakukannya pelanggaran oleh para pelaku pasar modal.
4. Kepada para pelaku pasar modal disarankan untuk selalu memegang itikad baik dalam melaksanakan kegiatan di pasar modal, karena itikad tidak baik hanya akan merugikan dirinya sendiri juga kepada orang lain.
5. Kepada pihak yang telah melakukan pelanggaran dalam melakukan kegiatan di pasar modal disarankan untuk menghentikan pelanggaran yang dilakukannya karena hal itu akan merugikan orang lain, dirinya sendiri dan merugikan negara.

DAFTAR PUSTAKA

- American Heritage History: Mindscape Complete Reference Library For IBM PC CD-ROM & Compatibles*, 1999.
- Anonim, *The Jakarta Stock Exchange at A Glance*, Bursa Efek Jakarta, 2003.
- Anwar, Jusuf, *Pasar Modal Sebagai Wahana Penggalan Dana Jangka Panjang Melalui Penerbitan Surat Berharga: Pasar modal dan Surat-Surat Berharga*, PT Mampang Indah Pratama, Jakarta, 2002.
- Encarta, M.S., *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Pradnya Paramita, Jakarta, 2000.
- Koetin, E. A., *Analisis Pasar Modal*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, Cetakan Kedua, 2003.
- JSE & Rotary International, *Klinik Go Publik dan Investasi*, Makalah Seminar Cita dan Karya di Pasar Modal Indonesia, 1996.
- Noerhadi, D. Cyril, *Beberapa Aspek Hukum Tentang Saham Secara Elektronik, Lokakarya Tinjauan Hukum Atas Transaksi Efek di Bursa Saham dan Penyelesaiannya*, Jakarta, 30 Mei 2005.
- Soetijarto, Noegroho Amien, *Bursa Perniagaan/Pasar Modal*, Cetakan Pertama, Liberty, Yogyakarta, 1981.
- Usman, Marzuki, *Peranan Pasar Modal dalam Perkembangan Ekonomi Indonesia*, Makalah pada Kuliah Perdana Akademi Akuntansi - Analisis Investasi Widya Wiwaha, 28 September 2004, Sahid Garden Hotel.
- Usman, Marzuki, *ABC Pasar Modal Indonesia*, PT Rora Karya, Jakarta, 2000.
- UU No. 8 Th. 1995 tentang Pasar Modal.

Lampiran

REKOMENDASI HASIL PENELITIAN

1. **Judul Penelitian** : SISTEM JAT SEBAGAI SOLUSI WANPRESTASI DI PASAR MODAL MENURUT UU NO. 8 TAHUN 1995

2. **Rekomendasi Pemanfaatan hasil Penelitian untuk Pengayaan Bahan Ajar diberikan untuk:**

Matakuliah : Hukum Komersial
Judul Modul : Hukum Perjanjian
SKS : 3 SKS
Kode Modul : EKMA 4310

Rekomendasi yang diberikan adalah sebagai berikut:

Setelah dilakukan penelitian tentang Sistem JAT sebagai solusi wanprestasi di pasar modal menurut UU no. 8 Tahun 1995. Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan atau pengayaan modul 2 (Hukum Perjanjian) untuk menambah kasus yang berkaitan dengan wanprestasi, karena pada BMP tersebut masih kurang contoh kasus. Tujuannya agar mahasiswa dapat memahami lebih jauh tentang hukum perjanjian khususnya masalah wanprestasi.

PEDOMAN WAWANCARA UNTUK PERUSAHAAN EMITEN

1. Apa alasan perusahaan melakukan penjualan saham?
2. Bagaimana persiapan yang dilakukan perusahaan untuk *go public*?
3. Bagaimana pengaruh *go public* perusahaan terhadap modal perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh *go public* perusahaan terhadap tanggung jawab keuangan perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh *go public* perusahaan terhadap tanggung jawab terhadap RUPS?
6. Bagaimana kendala yang dialami perusahaan ketika akan *go public*?
7. Bagaimana cara perusahaan mengatasi kendala tersebut?
8. Bagaimana prosedur untuk melakukan emisi efek di Bursa Efek Jakarta?
9. Bagaimana peran lembaga penjamin efek (*underwriter*) pada saat perusahaan melakukan IPO?
10. Bagaimana peran *underwriter* setelah emisi efek dilaksanakan?

**PEDOMAN WAWANCARA UNTUK
PENJAMIN EMISI/*UNDERWRITER***

1. Bagaimana peran *underwriter* dalam masa persiapan untuk *listing*?
2. Bagaimana peran *underwriter* dalam proses IPO (*International Public Offering*)?
3. Bagaimana peran *underwriter* dalam proses emisi efek melalui pasar modal?
4. Bagaimana peran *underwriter* dalam mempersiapkan prospektus perusahaan yang akan melakukan emisi?
5. Bagaimana peran *underwriter* dalam menentukan harga saham?
6. Bagaimana peran *underwriter* dalam mengontrol atau menjaga harga saham emiten di pasar sekunder?
7. Bagaimana kerjasama yang dilakukan *underwriter* dengan lembaga lain yang ada di pasar modal?
8. Kendala apa saja yang dihadapi *underwriter* dalam melaksanakan tugasnya di pasar modal?
9. Bagaimana cara *underwriter* untuk mengatasi kendala tersebut?
10. Bagaimana pertanggungjawaban *underwriter* terhadap Bapepam?

PEDOMAN WAWANCARA UNTUK INVESTOR

1. Apa yang menyebabkan investor tertarik untuk menanamkan modal di pasar modal?
2. Bagaimana pengaruh sistem JATS terhadap kelancaran pelaksanaan jual beli saham di pasar modal?
3. Bagaimana kendala yang dialami sehubungan dengan penggunaan sistem JATS dalam transaksi efek di pasar modal?
4. Bagaimana cara investor untuk mengatasi kendala tersebut?
5. Pernahkah terjadi wanprestasi dalam hal jual beli saham yang dialami oleh investor?
6. Bagaimana penyelesaian wanprestasi tersebut?
7. Apa peran Bapepam dalam menyelesaikan wanprestasi tersebut?
8. Apakah penyelesaian tersebut diselesaikan secara hukum pidana atau perdata?
9. Bagaimana kesan investor terhadap penggunaan sistem JATS dalam transaksi efek di pasar modal?
10. Apakah investor merasa terbantu dengan adanya sistem JATS atau sebaliknya? Apa alasannya?