

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. LATAR BELAKANG

Prospek investasi Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Terbukti, pada tahun 2020 dalam periode triwulan IV (Oktober-Desember), jumlah realisasi investasi sebesar Rp. 214,7 triliun (dua ratus empat belas koma tujuh triliun rupiah) dengan kenaikan 3,1% dibandingkan periode yang sama pada tahun 2019. Saat ini, Indonesia merupakan negara dengan kelas menengah yang terbesar di dunia.<sup>1</sup> Setelah mengalami krisis moneter yang terjadi pada tahun 1997 sampai 1998, kelas menengah di Indonesia mengalami peningkatan. Menurut Bank Dunia, pada tahun 1999 kelas menengah di Indonesia mencapai 45 juta jiwa yang berarti sekitar 25% dari populasi penduduk di Indonesia. Lalu, pada tahun 2015 terjadi kenaikan sebesar 170 juta

---

<sup>1</sup> <https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/siaran-pers/readmore/2413001/68601> , diakses pada tanggal 5 Agustus 2021

orang yang berarti 68% dari populasi penduduk di Indonesia.<sup>2</sup>

Salah satu bentuk sumber dan modal yang diperlukan untuk mencapai tujuan pembangunan ekonomi adalah dengan melakukan investasi. Salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan adalah berinvestasi di pasar modal. Ada dua tipe investasi yang dapat dilakukan oleh pebisnis atau oleh mereka yang mempunyai kelebihan dana, yaitu dengan melakukan investasi secara langsung (direct investment) atau dengan melakukan investasi secara tidak langsung (indirect investment).<sup>3</sup> Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) merupakan bentuk modal yang diperlukan guna mencapai pembangunan nasional dalam suatu pembangunan ekonomi.<sup>4</sup> Hal ini dapat dilakukan dengan melakukan investasi di pasar modal. Pasar modal menjadi sarana berinvestasi dan sarana

---

<sup>2</sup> Miladiah Kusumaningarti dan Edi Murdiyanto, 2020, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio Pasar Modal Indonesia*, CV. Jakad Media Publishing, Jakarta, hlm. 4

<sup>3</sup> Miladiah Kusumaningarti dan Edi Murdiyanto, 2020, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio Pasar Modal Indonesia*, CV. Jakad Media Publishing, Jakarta, hlm. 4

<sup>4</sup> Annisa Rahmawati dan Eni Dasuki Suhardini, 2018, *Pengalihan Kepemilikan Saham Secara Melawan Hukum Dalam Transaksi Repurchase Agreement (REPO)*, Wacana Paramarta : Jurnal Ilmu Hukum, Vol. 18 No. 1

pendanaan bagi sebuah perusahaan atau insitusi seperti pemerintahan.<sup>5</sup> Dalam pasar modal instrumen yang diperdagangkan merupakan instrumen keuangan jangka panjang yaitu bisa lebih dari satu tahun, bisa berupa saham, waran, obligasi, right, reksadana dan lainnya.<sup>6</sup>

PT Bursa Efek Indonesia didirikan untuk secara khusus mengelola Bursa Efek Indonesia atau BEI, yang mempunyai tugas untuk menyediakan dan menyelenggarakan sistem perdagangan efek dan menjadi sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek.<sup>7</sup> Terdapat dua klasifikasi jenis efek yang diterbitkan dan diperdagangkan di BEI yaitu jenis ekuitas (saham dan turunannya) dan jenis efek utang (obligasi).<sup>8</sup> Keberhasilan emiten menjadi tolak ukur pengaruhnya harga saham.<sup>9</sup> Maka dari itu, tidak jarang

---

<sup>5</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2014, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, hlm. 391

<sup>6</sup> Ema Rahmawati dan Lastuti Abubakar, 2019, *Peranan Penyelesaian Sengketa Pasar Modal : Suatu Tinjauan Atas Perkara Perdata Terkait Transaksi REPO*, Jurnal Bina Mulia Hukum, Vol. 4 No. 1

<sup>7</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2014, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana, Jakarta, hlm. 391

<sup>8</sup> Yudhi Priyo Amboro dan Yuly Milyarti Wijaya, 2017, *Analisa Yuridis Efektivitas Perlindungan Investor Dalam Transaksi Repurchase Agreement (REPO) Di Indonesia*, Journal of Judicial Review, Vol. 19 No. 2

<sup>9</sup> Paramita Prananingtyas, Trinanda Kristo Marthinus dan Budiharto, 2016, *Tanggung Jawab Penerima Saham Repurchase Agreement (REPO) Dalam Pengembalian Saham Pada Transaksi REPO Saham Dengan Metode Sell/Buy Back REPO*, Diponegoro Law Review Vol. 5 No. 2

banyak perusahaan mencari cara untuk mengembalikan harga saham yang telah turun atau jatuh. Salah satu cara yang dilakukan yaitu dengan melakukan transaksi jual efek yang kemudian akan dibeli kembali pada waktu tertentu sesuai dengan yang diperjanjikan, hal ini disebut dengan *Repurchase Agreement* (REPO). Transaksi repo pada dasarnya dilakukan dengan asas kebebasan berkontrak, dimana hal ini diatur dalam Pasal 1338 KUH Perdata.<sup>10</sup>

Pada awalnya transaksi repo diatur oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) dalam peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) dengan menggunakan Master *Repurchase Agreement* (MRA). Dalam peraturan ini tidak mengatur transaksi repo dengan objek saham, hanya mengatur transaksi repo dengan objek Surat Utang Negara (SUN) dan/atau Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Objek repo berupa efek yang bersifat ekuitas dan utang tidak mempunyai perbedaan yang signifikan. Dalam pelaksanaannya, Peraturan Bapepam-LK ini menimbulkan berbagai asumsi. Asumsi disini seperti

---

<sup>10</sup> Annisa Rahmawati dan Eni Dasuki Suhardini, 2018, *Pengalihan Kepemilikan Saham Secara Melawan Hukum Dalam Transaksi Repurchase Agreement (REPO)*, Wacana Paramarta : Jurnal Ilmu Hukum, Vol. 18 No. 1

transaksi repo yang diartikan sebagai utang jaminan dengan menggunakan efek, transaksi pinjam meminjam dan jual beli dengan menggunakan jaminan. Pemahaman tersebut mengakibatkan timbulnya ketidakpastian dalam pasar yang berlaku.<sup>11</sup>

Menurut Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Muliawan D. Hadad, transaksi repo mengalami peningkatan setiap tahunnya. Tahun 2011-2015, terjadi volume tahunan transaksi repo yang tinggi yaitu mencapai 150,2 triliun dengan nilai transaksi Rp. 136,8 triliun. Dibandingkan pada periode 2006-2011, volume tahunan transaksi repo hanya mencapai 42,6 triliun dengan nilai transaksi Rp. 35,78 triliun.<sup>12</sup> Dengan berkembangnya transaksi repo di Indonesia, berbagai permasalahan pun juga ikut muncul secara beragam. Seperti munculnya transaksi repo yang tidak sesuai standar sehingga mengakibatkan ketidakpastian dalam hukum. Hal ini terjadi karena tidak adanya aturan yang

---

<sup>11</sup> Kristalia Andiani Puteri dan Yudho Taruno Muryanto, 2019, *Pengaturan Hukum Transaksi Repurchase Agreement (REPO) Di Indonesia*, Jurnal Privat Law, Vol. 7 No. 2

<sup>12</sup><https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/sambutan-ketua-ojk-dalam-peluncuran-global-master-repurchase-agreement-indonesia.aspx> , diakses pada tanggal 29 Juli 2021

secara khusus mengatur mengenai praktik dalam transaksi repo, dan banyaknya pelaku yang tidak menjalankan perjanjian yang telah mereka sepakati bersama.

Berbagai permasalahan yang ada, akhirnya pada tahun 2015 Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* bagi Lembaga Jasa Keuangan yang berlaku secara efektif mulai 1 Januari 2016. Kemudian, OJK juga melakukan ratifikasi terhadap GMRA yang terbitkan oleh International Capital Market Association (ICMA), dengan dikeluarkan Surat Edaran OJK No.33/SEOJK.04/2015 tentang GMRA Indonesia. Dikeluarkannya Surat Edaran OJK tersebut, diharapkan setiap transaksi repo mengacu pada standar GMRA Indonesia tersebut.

Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 masih berlaku hingga saat ini dan kedua peraturan ini sama-sama mengatur mengenai transaksi repo. Sejak 31 Desember 2012, segala bentuk tugas pengawasan industri keuangan baik non-bank maupun pasar modal beralih dari Kementerian Keuangan

dan Bapepam-LK kepada OJK.<sup>13</sup> Berlakukannya kedua peraturan tersebut, tentu menimbulkan disharmonisasi peraturan mengenai transaksi repo. Disharmonisasi peraturan perundang-undangan sendiri secara sederhana dapat diartikan sebagai sebuah peristiwa dimana terdapat dua atau lebih peraturan yang dimana mengatur satu substansi yang sama, tetapi masing-masing dari peraturan tersebut memiliki teknis pengaturan yang berbeda. Tentu hal ini akan berdampak bagi para pelaku pasar modal khususnya dalam transaksi repo, karena tidak ada kepastian hukum yang mengatur secara jelas dan pasti mengenai transaksi repo ini.

Permasalahan-permasalahan yang sering timbul dalam transaksi repo yaitu seperti pelanggaran kewajiban pelaporan, harga saham turun, terjadi gagal bayar, wanprestasi, dan transaksi repo fiktif. Hal yang banyak terjadi dalam transaksi repo yaitu ketika pihak pertama merepokan efeknya kepada pihak kedua, tetapi pihak kedua merepokan kembali efek tersebut kepada pihak pihak ketiga atau bahkan secara berantai. Hal ini biasa disebut dengan transaksi repo berantai atau transaksi Re-Repo. Sehingga, saat dimana efek tersebut akan dibeli

---

<sup>13</sup> <https://www.ojk.go.id/id/Pages/FAQ-otoritas-jasa-keuangan.aspx> , diakses pada tanggal 29 Juli 2021

kembali oleh pihak pertama sesuai dengan klausul yang dibuat oleh para pihak tersebut, efek tersebut tidak ada karena sedang direpokan kembali.<sup>14</sup> Masalah mengenai Re-Repo ini tidak diatur secara khusus di Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 dan hanya diatur melalui Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13. Hal ini tentu memberikan kecemasan bagi para pihak yang akan melakukan transaksi repo, karena tidak adanya kepastian hukum mengenai tindakan Re-Repo saham ini.

## **B. RUMUSAN MASALAH**

1. Bagaimana Regulasi Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 Dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 Dalam Mengatur Transaksi *Repurchase Agreement*?
2. Bagaimana Kepastian Hukum Regulasi *Repurchase Agreement* Yang Diatur Dalam Regulasi Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 Dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015?

## **C. RUANG LINGKUP PENELITIAN**

---

<sup>14</sup> Paramitha Prananingtyas, Christa Andystone Ginting dan Budi Santoso, 2017, *Perlindungan Investor Dalam Transaksi Repurchase Agreement (REPO) Saham Yang Gagal Bayar (Studi Kasus PT. Sekawan Inti Pratama Tbk)*, Diponegoro Law Review, Vol. 6 No. 1

Penelitian yang Penulis lakukan yakni membahas terkait regulasi yang mengatur mengatur transaksi repo. Dalam hal ini, Penulis mencoba untuk memberikan perbedaan terkait regulasi transaksi repo yang dibentuk oleh Bapepam-LK berdasarkan Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (REPO) Dengan Menggunakan Master *Repurchase Agreement* (MRA) dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* (REPO) Bagi Lembaga Jasa Keuangan. Karena kedua regulasi ini memiliki perbedaan dalam teknis pengaturannya. Selain itu, Penulis mencoba mengkaji mengenai dampak dari disharmonisasi peraturan perundang-undangan, yang disebabkan karena kedua regulasi transaksi repo ini masih berlaku hingga saat ini dan memiliki teknis yang berbeda.

## **D. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN**

### **1. TUJUAN PENELITIAN**

- a. Untuk mengetahui perbedaan regulasi Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 dalam pengaturan transaksi *repurchase agreement*

**Dhafa Adia, 2022**

**KEPASTIAN HUKUM REGULASI REPURCHASE AGREEMENT DALAM KONSTRUKSI HUKUM INDONESIA**

UPN Veteran Jakarta, Fakultas Hukum

[[www.upnvj.ac.id](http://www.upnvj.ac.id) – [www.library.upnvj.ac.id](http://www.library.upnvj.ac.id) – [www.repository.upnvj.ac.id](http://www.repository.upnvj.ac.id)]

- b. Untuk mengetahui kepastian hukum regulasi *repurchase agreement* yang diatur dalam regulasi Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 Dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015

## 2. MANFAAT PENELITIAN

### a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan sumbangan pemikiran mengenai perbedaan regulasi transaksi repo yang diatur melalui Bapepam-LK dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, dan memberikan pemahaman mengenai dampak dari disharmonisasi peraturan perundang-undangan bagi masyarakat yang harus tunduk pada hukum di negaranya.

### b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan bagi setiap lembaga/instansi yang memiliki wewenang dalam pembentukan sebuah peraturan perundang-undangan khususnya mengenai transaksi repo sehingga regulasi yang dibentuk akan memberikan kepastian hukum bagi para pelaku transaksi repo di pasar modal.

## E. METODE PENELITIAN

### 1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang Penulis gunakan dalam penelitian ini adalah Penelitian Yuridis Normatif (Hukum Normatif), yang mana penelitian hukum ini mengacu pada norma-norma dan asas-asas hukum.<sup>15</sup> Norma dan asas hukum tersebut dapat ditemukan di dalam peraturan perundang-undangan atau di luar aturan perundang-undangan, seperti dalam penelitian terhadap sistematika hukum, penelitian terhadap sinkronisasi hukum dan perbandingan hukum serta sejarah hukum. Hukum dalam jenis penelitian ini dikonsepsikan sebagai apa yang tertulis dalam peraturan perundang-undangan. Penelitian dengan jenis penelitian ini menggunakan data-data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari bahan-bahan pustaka dan bahan-bahan hukum, baik berupa peraturan-peraturan, maupun teori-teori hukum.<sup>16</sup>

### 2. Pendekatan Masalah

---

<sup>15</sup> Bambang Waluyo, 1996, *Metode Penelitian Hukum*, PT. Ghalia Indonesia, Semarang, hlm. 13.

<sup>16</sup> Johnny Ibrahim, 2013, *Teori Dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Bayu Media Publishing, Malang, hlm. 46.

Pendekatan masalah yang Penulis gunakan dalam penelitian ini adalah dengan pendekatan perundang-undangan (*statue approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Pendekatan perundang-undangan merupakan penelitian terhadap produk-produk hukum.<sup>17</sup> Penelitian ini dilakukan dengan cara menelaah peraturan perundang-undangan dan regulasi yang ada yang berkaitan dengan permasalahan hukum yang akan dibahas dalam penelitian ini.<sup>18</sup> Selanjutnya, pendekatan konseptual merupakan pendekatan yang dilakukan dengan menganalisis bahan-bahan hukum sehingga dapat diketahui makna yang terkandung dalam istilah-istilah hukum.

### 3. Sumber Data

Berdasarkan jenis dan pendekatan masalah penelitian, maka data-data yang dikumpulkan bersumber dari data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari hasil

---

<sup>17</sup> Bahder Johan Nasution, 2008, *Metode Penelitian Ilmu Hukum*, Mandar Maju, Bandung, hlm. 92.

<sup>18</sup> Peter Mahmud Marzuki, 2011, *Penelitian Hukum*, Kencana, Jakarta, hlm. 93.

tinjauan kepustakaan atau literature lainnya, atau juga bahan pustaka yang berkaitan dengan materi penelitian.<sup>19</sup> Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari bahan-bahan hukum. Adapun bahan-bahan hukum dalam penelitian ini menggunakan bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier, yaitu :

- 1) Bahan Hukum Primer, seperti Peraturan Bapepam- LK Nomor VIII.G.13, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015, Undang- Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan
- 2) Bahan Hukum Sekunder, yaitu penjelasan mengenai bahan hukum primer baik dari buku- buku huku, rancangan undang-undang, hasil penelitian, hasil karya dari kalangan hukum dan lainnya.
- 3) Bahan Hukum Tersier, seperti ensiklopedia, kamus dan lainnya.

#### **4. Cara Pengumpulan Data**

---

<sup>19</sup> Mukti Fajar dan Yulianto Achmad, 2015, *Dualisme Penelitian Hukum Normatif Dan Empiris*, Pustaka Pelajar, Yogyakarta, hlm. 34.

Cara pengumpulan data dalam penelitian ini adalah melalui studi kepustakaan (*library research*), yaitu dengan cara mempelajari bahan-bahan hukum sebagai sumber data sekunder yang telah disebutkan di atas, dengan menggali asas-asas, norma, kaidah dari peraturan perundang-undangan, buku-buku, artikel- artikel jurnal, dan literatur hukum lainnya yang berhubungan dengan permasalahan yang dibahas.<sup>20</sup> Selanjutnya, data-data yang diperoleh dari sumber data sekunder tersebut dihubungkan dan dipaparkan keterkaitannya dengan permasalahan yang dibahas.

## 5. Teknis Analisa Data

Data dalam penelitian ini dianalisis secara kualitatif, yaitu dengan cara mempelajari dan menganalisis berbagai informasi dalam peraturan perundang- undangan, teori-teori oleh ahli, dan pendapat-pendapat dari literatur hukum yang ada yang memiliki relevansi dengan permasalahan

---

<sup>20</sup> Moch. Nazir, 2008, *Metode Penelitian*, PT. Ghalia Indonesia, Jakarta, hlm. 11

yang akan dibahas.<sup>21</sup> Analisis data secara kualitatif merupakan suatu cara penelitian yang menghasilkan data deskriptif analisis.

---

<sup>21</sup> Zainuddin Ali, 2010, *Metode Penelitian Hukum*, Sinar Grafika, Jakarta, hlm. 107