



**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PERUSAHAAN SEKURITAS  
DALAM TRANSAKSI ATAS FASILITAS *MARGIN TRADING***

**RINGKASAN TESIS**

**Disusun**

**Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Derajat S-2  
Program Studi Magister Kenotariatan**

**Oleh**

**Endi Budiawan**

**B4B 008 080**

**PEMBIMBING :**

**Budiharto, SH.MS.**

**PROGRAM STUDI MAGISTER KENOTARIATAN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2010**

**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PERUSAHAAN  
SECURITAS DALAM TRANSAKSI ATAS FASILITAS  
*MARGIN TRADING***

Disusun Oleh :

**Endi Budiawan**  
**B4B 008 080**

Dipertahankan di hadapan Tim Penguji  
Pada tanggal 5 Juni 2010

Tesis ini telah diterima  
Sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar  
Magister Kenotariatan

Pembimbing,

Mengetahui,  
Ketua Program Studi  
Magister Kenotariatan  
Universitas Diponegoro

**Budiharto, SH.,MS.**  
NIP. 19560110 198203 1 002

**H. Kashadi, SH.MH.**  
NIP. 19540624 198203 1 001

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, Nama : **Endi Budiawan**, dengan ini menyatakan hal-hal sebagai berikut :

1. Tesis ini adalah **hasil karya saya sendiri** dan di dalam tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi / lembaga pendidikan manapun. Pengambilan karya orang lain dalam tesis ini dilakukan dengan menyebutkan sumbernya sebagaimana tercantum dalam daftar pustaka;
2. ***Tidak keberatan untuk dipublikasikan*** oleh Universitas Diponegoro dengan sarana apapun , baik seluruhnya atau sebagian, untuk kepentingan akademik / ilmiah yang non komersial sifatnya.

Semarang, 5 Juni 2010

Yang menerangkan,

**Endi Budiawan**

## **Motto**

***Hidup adalah suatu perjalanan dengan tujuan akhir yang sudah pasti, maka persiapkanlah untuk itu;***

***Berusahalah selalu untuk dapat memberi manfaat pada lingkungan sekitarmu;***

***Halangan dan rintangan serta cobaan pastilah kau hadapi dan bertanya dan serahkanlah suatu masalah pada ahlinya;***

***Kudedikasikan untuk :  
Ibuku ( Hj. Aini Dachlan ),  
Isteriku ( Hj. Ulfa Budiawan, SH.), dan  
anak-anakku  
Ara Maritza Madjida Aurelia  
Dhiya'Ulhaq Hafidz Aureliano***

*yang aku cinta dan aku sayangi.*  
**KATA PENGANTAR**

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ  
السَّلَامُ عَلَيْكُمْ وَرَحْمَةُ اللَّهِ وَبَرَكَاتُهُ

Segala puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT, atas terselesaikannya penulisan Tesis dengan judul **PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PERUSAHAAN SEKURITAS DALAM TRANSAKSI ATAS FASILITAS MARGIN TRADING.**

Penulisan tesis ini merupakan tugas akhir sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Studi Magister Kenotariatan dan guna mencapai gelar Magister Kenotariatan pada Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Pada kesempatan ini, pertama-tama perkenalkanlah penulis menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih yang tak terhingga kepada Bapak Budiharto, SH.MS., selaku Pembimbing yang penuh kesabaran telah mencurahkan dan memberikan saran-saran terbaik serta meluangkan waktu, tenaga dan pikiran kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan tesis ini.

Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan rasa hormat, terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. DR. dr. Susilo Wibowo, M.S., Med.,Spd. And. selaku Rektor Universitas Diponegoro Semarang;
2. Prof. Drs. Y. Warella, MPA., PhD. Selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang;

3. Bapak Prof. Dr. Arief Hidayat, SH. M.Hum., selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Diponegoro Semarang;
4. Bapak H. Kashadi, SH., MH. selaku Ketua Program Studi Magister Kenotariatan Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang;
5. Bapak Prof. Dr. Budi Santoso, S.H., MS. selaku Sekretaris Program Studi Magister Kenotariatan Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang Bidang Akademik;
6. Bapak Prof. Dr. Suteki, SH., M.Hum. selaku Sekretaris Program Studi Magister Kenotariatan Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang Bidang Administrasi Dan Keuangan;
7. Bapak Bambang Eko Turisno SH.M.Hum. selaku Dosen Wali yang telah bersedia memberikan bimbingan dan arahan serta dukungan selama penulis menempuh studi pada Program Studi Magister Kenotariatan Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.
8. Para Guru Besar beserta Bapak/Ibu Dosen Program Studi Magister Kenotariatan Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang, yang dengan tulus memberikan ilmunya, sehingga penulis dapat menyelesaikan studinya;
9. Seluruh staf pengajar Program Studi Magister Kenotariatan, Pascasarjana, Universitas Diponegoro, Semarang dan seluruh staf Administrasi dan Sekretariat yang telah banyak membantu Penulis selama Penulis belajar di Program Studi Magister Kenotariatan Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang;
10. Bapak Andaka Gunawan, Ibu Jenny Kang dan Henry Panggabean yang telah membantu dan memberikan banyak masukan;

11. Kepada responden dan semua pihak serta rekan-rekan mahasiswa yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang turut memberikan sumbangsuhnya baik moril maupun materiil dalam menyelesaikan tugas akhir ini.

Sangat disadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna penulisannya, diakibatkan keterbatasan dan kekurangan penulis. Oleh karenanya, penulis mengharapkan saran atau kritik yang sifatnya positif terhadap tulisan ini, guna peningkatan kemampuan Penulis di masa mendatang dan kemajuan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang hukum. Semoga upaya ini mendapat ridha *Allah subhanahu wata'ala* serta menjadi pemberat timbangan kebaikan pada hari yang tiada berguna lagi harta dan anak-anak kecuali mereka yang datang kepada *Allah subhanahu wata'ala* dengan hati yang selamat.

Akhirnya semoga penulisan tesis ini dapat bermanfaat bagi penulis sendiri, civitas akademika maupun para pembaca yang memerlukan sebagai bahan literatur.

Semarang, 5 Juni 2010

**Penulis**

## Abstrak

Pasar modal merupakan salah satu sumber potensi pengembangan dunia usaha, yang membuka kemungkinan semakin berkembangnya dunia usaha nasional. Perusahaan efek dalam hal ini mengenalkan suatu perdagangan dengan sistem pinjaman dari Perusahaan Efek yang disebut perdagangan marjin atau *margin trading*. Margin trading adalah Transaksi bursa yang dilakukan oleh anggota bursa efek untuk kepentingan nasabahnya yang penyelesaian transaksinya dibiayai oleh anggota bursa efek tersebut. Untuk perusahaan efek sebelum membuat perjanjian *margin* dengan investor agar memberikan keterbukaan informasi mengenai mekanisme dan syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh investor atau pemodal dalam melakukan *margin trading* ini dan menjelaskan resiko yang mungkin terjadi pada sistem *margin trading* ini, sehingga baik investor maupun perusahaan efek dapat dengan nyaman melakukan *margin trading* ini.

Adapun tujuan secara umum yang hendak dicapai dalam penelitian ini, adalah untuk mendeskripsikan secara analitis tentang mekanisme transaksi *margin trading* serta perlindungan hukum terhadap perusahaan sekuritas dalam transaksi *margin trading*.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa : 1) Mekanisme Transaksi *Margin Trading* adalah suatu rangkaian syarat dan prosedur sebagaimana ditentukan dalam Peraturan Bapepam dan yang ditetapkan oleh Perusahaan Sekuritas pemberi fasilitas *Margin Trading* dengan diawali perjanjian antara Perusahaan Sekuritas dengan Nasabah/Investor. 2) Perlindungan hukum terhadap Perusahaan Sekuritas dalam transaksi *Margin Trading* berkaitan dengan pemberian jaminan oleh investor dalam kondisi saat ini secara materiil sudah cukup terlindungi, namun secara formalitas belum. Hal ini karena kedudukan hukum Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek yang hanya berbentuk formulir termasuk perjanjian yang di buat di bawah tangan merupakan perjanjian yang tidak memenuhi syarat formalitas, walaupun menurut ketentuan Pasal 1338 KUH Perdata semua perikatan yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi pihak-pihak yang membuatnya. Namun demikian, meskipun tidak dipenuhinya syarat formalitas, tidak berarti Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek (termasuk pemberian jaminan) batal, tetapi sebagai perjanjian biasa yang tidak memberikan kedudukan hak *preferen* dan kekuatan eksekutorial bagi kreditor (Perusahaan Sekuritas).

*Kata Kunci : Perlindungan Hukum, Perusahaan Sekuritas, Margin Trading*

## ABSTRACT

Capital market is one of potency sources of business world development, opening the possibility of the more developing national business world. In this case, a stock exchange company introduces a trade with a loan system from the Stock Exchange Company named as margin trading. A margin trading is the market transaction conducted by the stock exchange members for their customers' interests, which its transaction settlement is funded by the members of that stock exchange company. For the stock exchange company, before conducting a margin agreement with the investor, it should give the information openness concerning the mechanisms and conditions that should be fulfilled by the investor in conducting this margin trading and explain the risks that may happen in this margin trading system, so that, both investor and stock exchange company may comfortably conduct this margin trading.

The general objective of this research is to describe the margin trading transaction mechanism analytically and the legal protection for the security company in the margin trading transaction.

Based on the research results, it can be found that: 1) The margin trading transaction mechanism is a condition series and procedure as determined in regulation Bapepam and appointed by company facilities give security margin trading with preced agreement between company security with customer/investor; 2) About the legal protection for a Security Company in Margin Trading transaction, related to the provision of security by the investor, materially, it has been sufficiently covered, however, it has not covered formally. This is because the legal position of the Stock Exchange Transaction Settlement Funding Agreement that is only in form of a form is included in the privately made agreement, in which, it is an agreement that does not fulfill formal requirements, although according to the stipulation of Article 1338 of Civil Code, all bindings conducted legally are valid as the law for the parties creating them. However, although the formal requirements are not fulfilled, it does not mean that the Stock Exchange Transaction Settlement Funding Agreement (including security provision) is annulled, however, it may be as a regular agreement that does not give the position of preference rights and executive power for the creditor (Security Company).

*Keywords: legal protection, Security Company, Margin Trading*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN .....	
HALAMAN PERNYATAAN .....	i
HALAMAN MOTTO .....	ii
KATA PENGANTAR .....	iii
ABSTRAK .....	vi
ABSTRACT .....	vii
DAFTAR ISI .....	viii

### BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah .....	5
C. Tujuan Penelitian .....	5
D. Manfaat Penelitian .....	6
E. Kerangka Pemikiran .....	6
F. Metode Penelitian .....	18
1. Metode Pendekatan .....	19
2. Spesifikasi Penelitian .....	19
3. Jenis dan Sumber Data .....	20
4. Teknik Pengumpulan Data .....	22
5. Teknik Analisis Data .....	24
G. Sistematika Penulisan .....	25

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

A. Tinjauan Umum Pasar Modal.....	27
1. Pengaturan Pasar Modal.....	30
2 . Struktur Pasar Modal.....	44
3. Surat-Surat Berharga Pasar Modal .....	47
4. Pengertian <i>Margin Trading</i> .....	51
B. Tinjauan Umum Perjanjian.....	53
1. Pengertian Perjanjian .....	53
2. Unsur-Unsur Perjanjian .....	56
3. Syarat-Syarat Sahnya Perjanjian .....	57
4. Asas-Asas Perjanjian .....	62

## **BAB III HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

1. Mekanisme Transaksi <i>Margin Trading</i> .....	65
2. Perlindungan Hukum Terhadap Perusahaan Sekuritas Dalam Transaksi <i>Margin Trading</i> .....	119

## **BAB IV PENUTUP**

1. Kesimpulan.....	132
2. Saran.....	134

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Salah satu sektor yang harus di tingkatkan untuk melancarkan pembangunan ekonomi adalah sektor keuangan. Sektor keuangan diharapkan dapat lebih ditingkatkan dan diarahkan untuk dapat memperbesar sumber dana dalam negeri melalui berbagai lembaga keuangan, baik bank maupun non bank. Usaha pengerahan dana untuk meningkatkan pembangunan di bidang ekonomi dapat berhasil bila didukung penuh oleh peran serta aktif masyarakat.

Pasar modal merupakan salah satu sumber potensi pengembangan dunia usaha, yang membuka kemungkinan semakin berkembangnya dunia usaha nasional. Perusahaan efek dalam hal ini mengenalkan suatu perdagangan dengan sistem pinjaman dari Perusahaan Efek yang disebut perdagangan marjin atau margin trading. Margin trading adalah Transaksi bursa yang dilakukan oleh anggota bursa efek untuk kepentingan nasabahnya yang penyelesaian transaksinya dibiayai oleh anggota bursa efek tersebut

Pembicaraan penggunaan *margin* dalam *trading* saham belakangan ini kembali menghangat. Hal ini terkait dengan banyaknya kasus nasabah yang kena *margin call* atau pun posisi portfoli<sup>1</sup> di *account*-nya harus di cut karena melebihi modal yang ada. Banyak juga kasus yang nasabahnya tidak hanya habis dananya, malah berhutang dan harus menjual aset kekayaannya. Ada yang sampai habis asetnya, ada juga yang lebih parah lagi, aset habis dijual untuk menutup kerugian tapi masih tetap berhutang. Yang dimaksud bermain saham

dengan *margin* disini adalah pemodal punya uang 100, bisa membeli saham sampai senilai 200. Di beberapa broker bahkan bisa lebih, punya modal 100 bisa membeli saham sampai 300 atau 400. Kalau untung, bisa besar, kalau rugi juga besar bahkan bisa melebihi modalnya yang dimilik. Resiko seperti inilah yang suka tidak disadari oleh para pemain saham.

Para pemain saham sering kali tergiur oleh keinginan untung besar dalam waktu singkat. Ini adalah sifat alami manusia. Sikap keserahakan. Greed is good! Kata-kata terkenal dari film *Wallstreet* yang dibintangi Michael Douglas seakan telah merasuk para pemain saham di BEJ. Hal ini makin diperparah lagi oleh para broker atau *Account Officer* yang juga turut memanasasi situasi agar nasabah sering-sering menggunakan *margin*. Tentunya pihak sekuritas akan senang karena nilai transaksi saham (beli dan jual) di perusahaannya bisa melonjak tajam, pendapatan perusahaan sekuritas dari fee pun juga bisa melonjak.

Hal yang cukup penting untuk diingat, bertambah besarlah dengan proses normal dan dengan kemampuan yang kita miliki. Jangan melebihi dari kemampuan yang kita miliki. Perlu juga diingat, Warren Buffett bisa besar seperti sekarang juga melalui proses yang tidak sebentar. Dia sudah puluhan tahun untuk bisa jadi seperti sekarang. Selalu harus diingat, lebih baik anda untung 20% setahun dari pada anda rugi 90% bahkan bangkrut. Hindari bermain *margin* dalam *trading*.

Dalam dunia pasar saham, *margin* merupakan fasilitas yang diberikan perusahaan pialang saham kepada investor. Dikatakan fasilitas, karena memang perusahaan pialang saham memberikan semacam pinjaman kepada investor.

Namun, pinjaman ini tidak harus dikembalikan secara terjadwal, sebagaimana pinjaman dari bank. Investor baru mengembalikan bila berhasil menjual saham yang dibelinya dengan harga yang lebih tinggi dari harga belinya. Atau sebaliknya, berhasil melikuidasi posisi jualnya (*short selling*), dengan membeli dengan harga lebih rendah dari harga jual. Sebagai imbalan atas fasilitas yang disediakan perusahaan pialang berjangka itu, investor harus membayar bunga pinjaman dan *fee*.

Perdagangan saham dengan sistem *margin* sudah umum dilakukan di Bursa Efek Indonesia sejak dikeluarkannya Keputusan Ketua BAPEPAM No 09/PM/1997 peraturan V.D 6 pada tanggal 1 Agustus 1997 yang mengatur mengenai penyelenggaraan *margin trading* tersebut. *Margin trading* atau yang biasa dikenal dengan istilah perniagaan penyelesaian transaksi efek oleh perusahaan efek bagi nasabah merupakan salah satu bentuk kegiatan transaksi efek yang dilakukan oleh perusahaan efek dimana perusahaan efek pada dasarnya melakukan pembiayaan atau memberikan pinjaman atas sebagian dana yang dibutuhkan oleh investor atau permodal dalam melakukan kegiatan transaksi efeknya seperti untuk membeli saham.

Walaupun menguntungkan *margin trading* ini juga dapat menimbulkan masalah seperti yang biasanya terjadi adalah dalam hal kemungkinan investor atau pemodal mempermasalahkan perusahaan efek karena melikuidasi sahamnya untuk melunasi dana atau biaya yang dipinjamnya dan perusahaan efek tersebut dan karena sifatnya yang mengandung resiko inilah *margin trading* inipun mendapat perhatian dan pengaturan khusus dan Badan Pengawas Pasar

Modal atau BAPEPAM selaku otoritas pasar modal. Oleh karena itu dalam melakukan *margin trading* ini ada baiknya dilakukan bagi investor atau pemodal yang memiliki dana yang cukup besar, sehingga tidak sampai terjadi kasus investor tidak menerima dan memperlakukan perusahaan efek karena melikuidasi sahamnya karena tidak bisa memenuhi kewajibannya.

Untuk perusahaan efek sebelum membuat perjanjian *margin* dengan investor agar memberikan keterbukaan informasi mengenai mekanisme dan syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh investor atau pemodal dalam melakukan *margin trading* ini dan menjelaskan resiko yang mungkin terjadi pada sistem *margin trading* ini, sehingga baik investor maupun perusahaan efek dapat dengan nyaman melakukan *margin trading* ini.

Berkaitan dengan hal tersebut Bursa Efek Indonesia (BEI) akan tetap melaksanakan peraturan *short selling* dan *margin trading* yang baru pada 1 Mei 2009. Direktur Perdagangan Saham, Penelitian, dan Pengembangan BEI MS Sembiring mengatakan bahwa belum ada perubahan (pelaksanaan aturan baru), peraturan tetap dilaksanakan pada 1 Mei 2009 sesuai dengan ketetapan dari Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal).<sup>1</sup>

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pendahuluan tersebut di atas (latar belakang), maka penulis akan merumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimanakah mekanisme transaksi *margin trading* ?

---

<sup>1</sup>[http://www.wartaekonomi.co.id/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1583:aturan-short-selling-dan-margin-trading-berlaku-1-mei](http://www.wartaekonomi.co.id/index.php?option=com_content&view=article&id=1583:aturan-short-selling-dan-margin-trading-berlaku-1-mei), Online internet tanggal 3 Desember 2009

2. Bagaimana perlindungan hukum terhadap perusahaan sekuritas dalam transaksi *margin trading* ?

### **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan secara umum yang hendak dicapai dalam penelitian ini, adalah untuk mendeskripsikan secara analitis tentang perlindungan hukum terhadap perusahaan sekuritas dalam transaksi fasilitas *margin trading*, sedangkan secara khusus tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengkaji dan menganalisis mekanisme transaksi *margin trading*.
2. Untuk mengkaji dan menganalisis perlindungan hukum terhadap perusahaan sekuritas dalam transaksi *margin trading*.

### **D. Manfaat Penelitian**

1. Kegunaan Teoritis

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan pengembangan ilmu pengetahuan di bidang Hukum Perdata khususnya Hukum Pasar Modal mengenai hambatan apa yang muncul dalam pelaksanaan transaksi fasilitas *margin trading*.

2. Kegunaan Praktis

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang sangat berharga bagi Badan Pengawas Pasar Modal atau BAPEPAM selaku otoritas pasar modal agar lebih ketat dalam pengawasan pasar modal serta investor agar lebih selektif dalam melakukan investasinya melalui bursa saham.

## E. Kerangka Pemikiran

Transaksi *margin* adalah fasilitas yang diberikan kepada investor untuk membeli saham dengan nilai lebih besar dari modal. Contohnya nasabah punya modal Rp 100 juta, maka bisa membeli saham hingga Rp 200 juta dimana sisa kekurangan ditalangi oleh perusahaan sekuritas. Aturan di bursa hanya membolehkan perusahaan sekuritas memberikan maksimal dua kali dari modal nasabah.<sup>2</sup>

Keuntungan bagi perusahaan sekuritas adalah mendapat fee transaksi dan bunga dari pinjaman. Sedangkan bagi nasabah jika harga sahamnya tinggi akan mendapat untung berlipat, tapi jika rugi maka ruginya juga besar. Sedangkan *short selling* adalah transaksi jual yang dilakukan investor meskipun investor tidak memiliki saham tersebut. Caranya perusahaan sekuritas meminjamkan sahamnya atau saham investor lain buat investor yang akan bermain *short selling*. Tapi investor harus mengembalikan lagi saham itu ke pemiliknya sesuai perjanjian. Jika tidak akan kena denda atau jaminan disita.<sup>3</sup>

Kedua transaksi ini adalah transaksi yang wajar di pasar saham tapi kadang investor melakukannya cukup nekat dengan mengambil risiko yang maha besar. Akibat transaksi yang terbatas itu, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pernah anjlok 7,7% dalam satu hari pada 22 Januari 2008.<sup>4</sup>

---

<sup>2</sup> *Ibid*, Halaman 105

<sup>3</sup> *Ibid*, Halaman 106

<sup>4</sup> [www.bapeppam.go.id](http://www.bapeppam.go.id). Online internet 23 Oktober 2009

Penyempurnaan Peraturan Nomor V.D.6 dilatarbelakangi komitmen Pemerintah dalam rangka meningkatkan efisiensi dan efektivitas penerapan dan pengawasan *margin trading* sebagaimana tertuang dalam Inpres No 5 Tahun 2008 tentang Fokus Program Ekonomi Tahun 2008 – 2009, meningkatkan likuiditas transaksi Efek dan kualitas pembiayaan penyelesaian transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi nasabah serta meningkatkan kepastian hukum atas transaksi Efek.<sup>5</sup>

Peraturan yang disempurnakan ini tidak hanya mengatur pembiayaan Perusahaan Efek kepada nasabah berupa Efek (transaksi *short selling* nasabah) namun juga *short selling* yang dilakukan oleh Perusahaan Efek. Sedangkan penyempurnaan Peraturan Nomor IX.H.1 dilatarbelakangi upaya meningkatkan likuiditas pasar dengan tetap memberikan kesempatan kepada para investor pasar modal untuk tetap memiliki saham Perusahaan Terbuka walaupun telah terjadi pengambilalihan terhadap Perusahaan Terbuka.

Adapun pokok-pokok perubahan dari kedua peraturan tersebut adalah sebagai berikut:<sup>6</sup>

- 1) Perusahaan Efek yang memberikan fasilitas pembiayaan Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling* dari memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) sekurang-kurangnya Rp 5 miliar dan memperoleh persetujuan dari Bursa Efek untuk melakukan Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling*;
- 2) Nasabah yang menerima fasilitas pembiayaan Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling* wajib mempunyai kekayaan bersih lebih dari Rp 1 miliar dan mempunyai pendapatan tahunan lebih dari Rp 200 juta serta membuka rekening Efek marjin pada Perusahaan Efek. Untuk nasabah yang akan melakukan Transaksi *Short Selling* pada Perusahaan Efek wajib

---

<sup>5</sup> [www.bapeppam.go.id](http://www.bapeppam.go.id). Online internet 23 Oktober 2009

<sup>6</sup> [www.bapeppam.go.id](http://www.bapeppam.go.id). Online internet 23 Oktober 2009

menyetorkan Jaminan Awal dengan nilai minimal Rp 200 juta khusus nasabah yang menerima fasilitas pembiayaan Transaksi *short Selling*;

- 3) Saham yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan Transaksi Efek diperdagangkan setiap hari bursa untuk periode 6 bulan terakhir dengan nilai rata-rata per hari sekurang-kurangnya Rp 1 miliar dan dimiliki oleh lebih dari 4.000 pihak untuk 6 bulan terakhir;
- 4) Untuk pembiayaan Transaksi Marjin nilai Jaminan Awal dari nasabah paling sedikit 50% atau Rp 200 juta. Nilai pembiayaan yang dapat diberikan Perusahaan Efek kepada nasabah maksimal 65% dan jika nilai jaminan dari nasabah mengalami penurunan sehingga pembiayaan lebih dari 65% maka nasabah wajib menambah jaminan dalam waktu 3 hari bursa. Jika dalam waktu 3 (tiga) hari bursa nasabah tidak menyetor tambahan jaminan maka pada hari bursa ke-4 sejak kondisi tersebut terjadi Perusahaan Efek wajib melakukan penjualan Efek dalam jaminan sehingga nilai pembiayaan maksimal 65%. Jika nilai pembiayaan mencapai 80% dari nilai Jaminan Pembiayaan, maka Perusahaan Efek wajib segera menjual (*forced sell*) Efek dalam jaminan sehingga nilai pembiayaan maksimal 65%.  
Jika Efek tidak lagi memenuhi syarat yang ditetapkan Bursa Efek sebagai Efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan penyelesaian transaksi Efek, maka pembiayaan transaksi Efek nasabah yang sudah berjalan wajib diselesaikan paling lambat 5 hari bursa sejak Efek tidak lagi memenuhi persyaratan. Perusahaan Efek dilarang memberikan pembiayaan Transaksi Marjin kepada nasabah yang merupakan komisaris, direktur atau pegawai Perusahaan Efek.
- 5) Pengaturan secara rinci atas Transaksi *Short Selling* yang dilakukan oleh nasabah dan pengaturan baru terkait dengan Transaksi *Short Selling* yang dilakukan oleh Perusahaan Efek sendiri, antara lain nasabah atau Perusahaan Efek yang akan melakukan Transaksi *Short Selling* mempunyai sumber untuk mendapatkan Efek yang ditransaksikan secara *short selling* untuk memenuhi kewajiban dalam transaksi tersebut antara lain.

Nilai Jaminan Pembiayaan yang wajib dipelihara oleh nasabah minimal 135% dari nilai pasar wajar Efek yang ditransaksikan secara *short selling* (Posisi *Short*). Jika nilai jaminan tersebut mengalami penurunan sehingga kurang dari 135%, maka nasabah wajib menambah jaminan dalam waktu 3 hari bursa sehingga nilai jaminan minimal 135%. Jika dalam waktu 3 hari bursa nasabah tidak menyetor tambahan jaminan maka pada hari bursa ke-4 sejak kondisi tersebut terjadi Perusahaan Efek wajib melakukan pembelian Efek pada Posisi

*Short* sehingga nilai jaminan minimal 135%. Selanjutnya jika nilai jaminan kurang dari 120%, maka Perusahaan Efek wajib melakukan pembelian Efek pada Posisi *Short* sehingga nilai jaminan minimal 135% dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi *Short* dimaksud. Ketentuan yang setara dengan hal ini juga berlaku bagi Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi *Short Selling*.<sup>7</sup>

Agunan atau jaminan merupakan suatu hal yang sangat erat hubungannya dengan bank dalam pelaksanaan teknis pemberian kredit. Kredit yang di berikan oleh bank perlu diamankan. Tanpa adanya pengamanan, bank sulit menghindarkan risiko yang akan datang, sebagai akibat tidak berprestasinya seorang nasabah. Untuk mendapatkan kepastian dan keamanan dari kreditnya, bank melakukan tindakan-tindakan pengamanan dan meminta kepada calon nasabah agar mengikatkan sesuatu barang tertentu sebagai jaminan di dalam pemberian kredit.<sup>8</sup> Hal tersebut juga berlaku dalam *margin trading*.

Bentuk lembaga jaminan sebagian besar mempunyai ciri-ciri internasional, dikenal hampir di semua negara dan peraturan perundangan modern, bersifat menunjang perkembangan ekonomi dan perkreditan serta memenuhi kebutuhan masyarakat akan fasilitas modal.

Secara umum, kata jaminan dapat diartikan sebagai “penyerahan kekayaan atau pernyataan kesanggupan seseorang untuk menanggung kembali pembayaran suatu hutang. Dengan demikian, jaminan mengandung suatu

---

<sup>7</sup> [www.bapeppam.go.id](http://www.bapeppam.go.id). Online internet 23 Oktober 2009

<sup>8</sup> Muchdarsyah Sinungan, *Kredit Seluk Beluk dan Pengelolaannya*. (Yogyakarta : Tograf, 1990). Halaman 12.

kekayaan (*materiil*) ataupun suatu pernyataan kesanggupan (*immateriil*) yang dapat dijadikan sebagai sumber pelunasan hutang. Berdasarkan kebendaannya, jaminan dikelompokkan menjadi:<sup>9</sup>

1. Jaminan Perorangan (*persoonlijk*)

Jaminan perorangan adalah: orang ketiga (*borg*) yang akan menanggung pengembalian uang pinjaman, apabila pihak peminjam tidak sanggup mengembalikan pinjamannya tersebut.

2. Jaminan Kebendaan (*zakelijk*)

Dalam hal ini berarti menyediakan bagian dari kekayaan seseorang guna memenuhi atau membayar kewajiban debitur.

Agunan menjadi salah satu unsur jaminan kredit, maka apabila berdasarkan unsur-unsur lain telah dapat diperoleh keyakinan atas kemampuan nasabah debitur mengembalikan hutangnya, agunan dapat hanya berupa barang, proyek, atau hak tagih yang dibiayai dengan fasilitas yang didapat oleh nasabah.

Untuk dapat melakukan transaksi *margin* ini, maka harus didahului dengan perjanjian *margin* antara perusahaan efek dengan investor. Sehingga dengan adanya *margin trading* ini kemampuan nasabah untuk bertransaksi juga akan meningkat dan hal itu akan meningkatkan likuiditas dan volume perdagangan di pasar modal.

Perjanjian, merupakan hal yang sangat penting, karena menyangkut kepentingan para pihak yang membuatnya. Oleh karena itu, hendaknya setiap

---

<sup>9</sup> *Ibid*, Halaman 17

perjanjian dibuat secara tertulis agar diperoleh suatu kekuatan hukum, sehingga tujuan kepastian hukum dapat tercapai.

Ketentuan yang berlaku bagi perjanjian, diatur dalam Buku Ketiga KUHPerdara yang berjudul "Tentang Perikatan". Menurut Buku Ketiga tersebut, ketentuan-ketentuan mengenai perjanjian terdapat dalam Buku Ketiga, karena perjanjian merupakan salah satu sumber perikatan. Di samping itu masih ada lagi sumber perikatan yang lainnya, yaitu Undang-Undang. Jadi dengan demikian dapat dipahami, sumber dari perikatan adalah perjanjian dan Undang-Undang. Perikatan yang lahir berdasarkan undang-undang dapat dibedakan menjadi 2 macam, yaitu perikatan yang lahir berdasarkan undang-undang karena perbuatan orang. Selanjutnya perikatan yang lahir berdasarkan undang-undang karena perbuatan orang dapat dibedakan menjadi dua, yaitu perbuatan yang sesuai dengan hukum dan perbuatan melawan hukum.

Secara yuridis pengertian perjanjian terdapat dalam Pasal 1313 KUH Perdata yang berbunyi:

"Suatu perjanjian adalah suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih".

Selanjutnya menurut pendapat R. Subekti memberikan rumusan perjanjian sebagai berikut: "Suatu peristiwa dimana seseorang berjanji kepada orang lain dimana dua orang itu saling berjanji untuk melaksanakan suatu hal."<sup>10</sup>

Peristiwa ini menimbulkan suatu hubungan hukum antar dua orang tersebut yang dinamakan perikatan atau dengan kata lain perjanjian itu

---

<sup>10</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian, Cetakan XIII*, (Jakarta : Intermasa, 1991). Halaman 1

menimbulkan suatu perikatan antar dua orang yang membuatnya berupa suatu rangkaian perkataan yang mengandung janji atau kesanggupan atas apa yang diucapkan atau dituliskan oleh kedua belah pihak yaitu pihak yang berhak dan pihak yang berkewajiban.<sup>11</sup>

Selanjutnya menurut Abdulkadir Muhammad, dalam bukunya hukum perikatan memberikan pengertian tentang memberikan pengertian tentang perjanjian yaitu:<sup>12</sup>

“Suatu persetujuan dengan mana dua orang atau lebih saling mengikatkan diri untuk melaksanakan sesuatu dalam lapangan harta kekayaan”

Selain itu, beliau juga mengemukakan bahwa definisi perjanjian dalam Pasal 1313 KUH Perdata tersebut masih terdapat beberapa kelemahan yakni:

1. Hanya menyangkut sepihak saja.

Hal ini dapat diketahui dari perumusan: “Satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih lainnya”. Kata “mengikatkan” sifatnya hanya datang dari satu pihak saja, tidak dari kedua belah pihak. Seharusnya perumusan itu “saling mengikatkan diri” sehingga terdapat konsensus antara pihak-pihak.<sup>13</sup>

2. Kata perbuatan mencakup juga tanpa consensus

Dalam pengertian perbuatan mencakup juga tindakan melaksanakan tugas/pekerjaan orang lain tanpa kuasa (*zaakwaarneming*). Perbuatan

---

<sup>11</sup> Munir Fuady, *Hukum Kontrak*. (Bandung : Citra Aditya Bakti, 1999), Halaman 2

<sup>12</sup> Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perikatan*. (Bandung : Citra Aditya Bakti, 1992), Halaman 9

<sup>13</sup> J. Satrio, *Hukum Perjanjian*, (Bandung : Citra Aditya Bakti, 1992), Halaman 23

melawan hukum (*Onrechtmatigedaad*) yang tidak mengandung suatu konsensus seharusnya dipakai kata “persetujuan”.

### 3. Pengertian perjanjian terlalu luas

Pengertian perjanjian dalam Pasal 1313 KUH Perdata terlalu luas karena mencakup juga pelangsungan perkawinan, janji kawin yang diatur dalam lapangan hukum keluarga. Padahal yang dimaksud adalah hubungan antara debitur dengan kreditur dalam lapangan harta kekayaan saja.<sup>14</sup>

### 4. Tanpa menyebut tujuan

Dalam perumusan Pasal 1313 KUH Perdata tidak disebutkan tujuan mengadakan perjanjian sehingga tidak jelas tujuan atau maksud dari pihak-pihak untuk mengikatkan dirinya dengan kata lain pihak-pihak mengikatkan diri itu tidak jelas untuk apa.

Perjanjian yang mengandung hubungan hukum antara perorangan / person adalah hal-hal yang terletak dan berada dalam lingkungan hukum. Itulah sebabnya hubungan hukum dalam perjanjian bukan suatu hubungan yang bisa timbul dengan sendirinya seperti yang dijumpai dalam harta benda dan kekeluargaan. Dalam hubungan hukum kekayaan keluarga, dengan sendirinya timbul hubungan hukum antara anak dan kekayaan orang tuanya seperti yang diatur dalam hukum waris. Lain halnya dalam perjanjian. Hubungan hukum antara pihak yang satu dengan yang lain tidak bisa timbul dengan sendirinya. Hubungan

---

<sup>14</sup> Dalam arti luas suatu perjanjian berarti setiap perjanjian yang menimbulkan akibat hukum sebagai yang dikehendaki atau dianggap dikehendaki oleh para pihak, termasuk di dalamnya perkawinan, perjanjian kawin, dan lain-lain dalam arti sempit perjanjian hanya ditujukan kepada hubungan-hubungan hukum dalam lapangan hukum kekayaan saja, seperti yang dimaksud oleh Bukum III BW, jadi hukum perjanjian sebagai bagian daripada hukum perikatan, sedangkan hukum perikatan adalah bagian daripada hukum kekayaan maka hubungan yang timbul antara para pihak di dalam perjanjian dalam lapangan hukum kekayaan, *Ibid*, Halaman 23

itu tercipta oleh karena adanya “tindakan hukum”. Tindakan / perbuatan hukum yang dilakukan oleh pihak-pihak yang menimbulkan hubungan hukum perjanjian, sehingga terhadap satu pihak diberi hak oleh pihak lain untuk memperoleh “prestasi”. Sedangkan pihak lain itupun menyediakan diri dibebani dengan “kewajiban” untuk menunaikan prestasi.<sup>15</sup>

Rumusan yang diberikan dalam Pasal 1313 KUHPerdara menegaskan bahwa perjanjian mengakibatkan seseorang mengikatkan dirinya terhadap orang lain. Ini berarti dari suatu perjanjian lahirlah kewajiban atau prestasi dari satu atau lebih orang (Pihak) kepada satu atau lebih orang (Pihak) lainnya yang berhak atas prestasi tersebut. Rumusan ini memberikan konsekwensi hukum bahwa dalam suatu perjanjian akan selalu ada dua pihak, dimana satu pihak adalah pihak yang wajib berprestasi (debitur) dan pihak lainnya adalah pihak yang berhak atas prestasi tersebut (kreditur) masing-masing pihaknya ilmu hukum, pihak tersebut dapat juga terdiri dari satu atau lebih orang. Bahkan dengan berkembangnya ilmu hukum, pihak tersebut dapat juga terdiri dari satu atau badan hukum<sup>16</sup>.

Prestasi menurut Pasal 1234 KUH Perdata adalah: “memberikan sesuatu dan untuk tidak berbuat sesuatu. Kata ”sesuatu” yang menjadi obyek prestasi perjanjian berada pada lapangan hukum kekayaan. Sesuatu itu adalah sesuatu yang abstrak namun inilah yang akan dijadikan dan disepakati dalam isi perjanjian. Tanpa prestasi hubungan hukum yang dilakukan tidak mempunyai arti

---

<sup>15</sup> M.Yahya harahap, *Segi-Segi Hukum Perjanjian*, (Bandung : Alumni, 1982) Halaman 6-7

<sup>16</sup> Kartini Muijadi dan Gunawan Widjaja, *Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian*, (Jakarta : Raja Grafindo Persada, 2004) Halaman 92

apa-apa bagi hukum perjanjian. Berdasarkan perkataan "sesuatu" inilah yang memberikan kebebasan kepada para pihak untuk menentukan isi perjanjian yang dikenal dengan asas kebebasan berkontrak. Namun kebebasan dalam membuat perjanjian apa saja asal tidak bertentangan dengan norma hukum, ketertiban dan kesusilaan karena ini sangat menentukan keabsahan dari perjanjian tersebut.<sup>17</sup>

Menurut hukum perjanjian ada beberapa asas umum (*general principle*) yang harus diindahkan oleh setiap orang yang terlibat di dalamnya antara lain:<sup>18</sup>

a. Asas Kebebasan Berkontrak

Asas ini merupakan salah satu asas yang sangat terkenal dalam hukum kontrak. Berdasarkan asas ini antara pihak bebas untuk menentukan apa-apa saja yang diinginkan untuk dicantumkan dalam perjanjian.

b. Asas Konsensualitas

Berdasarkan asas konsensualitas ini, perjanjian sejak tercapainya konsesi atau kesepakatan antara kedua pihak yang melakukan perjanjian. Asas konsensualitas ini tercermin dalam unsur pertama dari Pasal 1320 KUH Perdata.<sup>19</sup>

c. Asas Itikad Baik

Berdasarkan Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata, semua perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik. Yang dimaksud dengan itikad baik adalah

---

<sup>17</sup> Bandingkan dengan pendapat Salim H.S yang menyatakan asas kebebasan berkontrak dapat dianalisis dari ketentuan Pasal 1338 ayat 1 KUH Perdata yang berbunyi " Semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya", Asas kebebasan berkontrak adalah suatu asas yang memberikan kebebasan kepada para pihak untuk: a) membuat atau tidak membuat perjanjian; b) mengadakan perjanjian dengan siapa pun; c) Menentukan isi perjanjian, pelaksanaan dan persyaratannya; dan d) Menentukan bentuknya perjanjian, yaitu tertulis atau lisan. Latar belakang lahirnya asas kebebasan berkontrak adalah adanya paham individualisme yang secara embrional lahir dalam zaman Yunani, yang diteruskan oleh Kaum Epicuristen dan berkembang pesat dalam zaman renaissance melalui antara ajaran-ajaran Hugo de Grecht, Thomas Hobbes, Jhon Locke dan Rousseua, Salim HS, *Hukum Kontrak*, (Jakarta : Sinar Grafika, 2003), Halaman 9

<sup>18</sup> *Ibid*, Halaman 111

<sup>19</sup> Asas konsensualitas dapat ditemukan dalam Pasal 1320 dan Pasal 1338 KUH Perdata. Dalam Pasal 1320 KUH Perdata penyebutnya tegas sedangkan dalam Pasal 1338 KUH Perdata ditemukan dalam istilah "semua" kata-kata semua menunjukkan bahwa setiap orang diberi kesempatan untuk menyatakan keinginannya (*wil*) , yang dirasanya baik untuk menciptakan perjanjian. Asas ini sangat erat hubungannya dengan asas kebebasan mengadakan perjanjian, *Ibid*, Halaman 113

niat dari pihak atau pihak-pihak dalam suatu perjanjian untuk tidak merugikan kepentingan umum.

d. *Asas Pacta Sunt Servanda*

Asas ini tercantum dalam Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata. Sebagaimana bunyinya dalam Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata tersebut, asas tersebut berarti :“ Semua perjanjian yang dibuat secara sah adalah berlaku sebagai undang-undang bagi yang membuatnya”. Jadi orang yang ingkar janji dalam pandangan asas ini, diartikan sebagai pengingkaran terhadap undang-undang. Asas *pacta sunt servanda* (janji itu mengikat) ini mengajarkan bahwa suatu kontrak yang dibuat secara sah mempunyai ikatan hukum yang penuh.

e. Asas Force majeure

Dengan asas ini debitur dibebaskan dari kewajiban untuk membayar ganti rugi akibat tidak terlaksananya kewajiban yang ditentukan dalam perjanjian karena suatu kejadian atau keadaan yang terjadi setelah perjanjian itu dibuat yang berada di luar daya atau kemampuan debitur untuk dapat menghentikan, menghindari atau mengendalikan kejadian, atau keadaan yang menyebabkan tidak mungkin dilaksanakannya kewajiban tersebut. Dengan demikian kejadian atau keadaan itu tidak dapat dipertanggungjawabkan kepada debitur (Pasal 1244 dan 1245 KUH Perdata)<sup>20</sup>

Asas *force majeure* ini dikenal juga dengan istilah-istilah lain yaitu asas *overmacht* atau asas keadaan memaksa.<sup>21</sup>

## F. Metode Penelitian

Dalam suatu penulisan ilmiah atau tesis agar mempunyai nilai ilmiah, maka perlu diperhatikan syarat-syarat metode ilmiah. Oleh karena penelitian merupakan suatu sarana pokok dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan

---

<sup>20</sup> *Overmacht* adalah suatu keadaan memaksa yaitu suatu keadaan di luar kekuasaannya pihak debitur, yang menjadi dasar hukum untuk “memaafkan” kesalahan pihak debitur. Jadi suatu *overmacht* mengandung 2 unsur yaitu keadaan di luar kekuasaannya pihak debitur dan bersifat memaksa, dan keadaan yang tidak dapat diketahui pada waktu perjanjian dibuat, sehingga pihak debitur tidak memikul risikonya. Dengan demikian jika terbukti adanya keadaan *overmacht* ini pihak debitur akan luput dari penghukuman untuk menanggung risiko suatu perjanjian. Dengan lain perkataan *overmacht* merintangi pihak debitur untuk memenuhi prestasi, Djohari Santoso dan Achmad Ali, *Hukum Perjanjian Indonesia*, (Yogyakarta : Perpustakaan FH-UII, 1989), Halaman 63

<sup>21</sup> Beberapa unsur yang harus dipenuhi, sehingga suatu keadaan digolongkan sebagai keadaan memaksa yaitu peristiwa itu terjadi di luar kehendak debitor, terjadinya peristiwa itu tidak disengaja, peristiwa itu tidak dapat dikendalikan (dikuasai) oleh debitor, peristiwa itu berkaitan dengan obyek dan atau cara pemenuhan kontrak/perjanjian, peristiwa itu menyebabkan debitor tidak dapat atau terhalang memenuhi kewajibannya, Janus Sidabalok, *Pengantar Hukum Ekonomi*, (Medan : Penerbit Bina Media Medan, 2000), Halaman 96

teknologi yang bertujuan untuk mengungkapkan kebenaran secara sistematis, metodologis dan konsisten melalui proses penelitian tersebut, perlu diadakan analisis dan konstruksi terhadap data yang telah dikumpulkan dan diolah.<sup>22</sup> Oleh karena itu dalam penulisan tesis ini, penulis menggunakan metode penulisan sebagai berikut :

### **1. Metode Pendekatan**

Metode pendekatan yang dipergunakan dalam penelitian untuk penulisan tesis ini adalah menggunakan metode pendekatan yang bersifat *yuridis normatif*, yaitu metode yang mengkaji peraturan perundang-undangan, teori-teori hukum dan yurisprudensi yang berhubungan dengan permasalahan yang dibahas.<sup>23</sup>

### **2. Spesifikasi Penelitian**

Spesifikasi penelitian ini adalah penelitian deskriptif analitis. Penelitian ini melakukan analisis hanya sampai pada taraf deskripsi, yaitu menganalisis dan menyajikan fakta secara sistimatis sehingga dapat lebih mudah untuk difahami dan disimpulkan.<sup>24</sup> Deskriptif, dalam arti bahwa dalam penelitian ini penulis bermaksud untuk menggambarkan dan melaporkan secara rinci, sistematis dan menyeluruh mengenai segala sesuatu yang berkaitan dengan perlindungan hukum terhadap perusahaan sekuritas dalam transaksi fasilitas *margin trading*.

---

<sup>22</sup> Soerjono Soekantodan Sri Mamuji, *Penelitian Hukum Normatif : Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2007). Halaman 1

<sup>23</sup> Ronny Hanitijo Soemitro, *Metode Penelitian Hukum dan Jurimetri*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1988), Halaman 9

<sup>24</sup> Irawan Soehartono, *Metode Peneltian Sosial Suatu Teknik Penelitian Bidang Kesejahteraan Sosial Lainnya*, Bandung, Remaja Rosda Karya, 1999, Halaman 63.

### 3. Sumber dan Jenis Data

Secara umum jenis data yang diperlukan dalam suatu penelitian hukum terarah pada penelitian data sekunder dan data primer. Penelitian ini menggunakan jenis sumber data primer yang didukung dengan data sekunder, yaitu : data yang mendukung keterangan atau menunjang kelengkapan Data Primer yang diperoleh dari perpustakaan dan koleksi pustaka pribadi penulis yang dilakukan dengan cara studi pustaka atau literatur.

Berkaitan dengan hal tersebut, maka dalam penelitian ini penulis menggunakan sumber dan jenis data sebagai berikut :

- a. Data Primer, adalah data yang diperoleh secara langsung dari sampel dan responden melalui wawancara atau interview dan penyebaran angket atau *questioner*.<sup>25</sup>
- b. Data sekunder adalah data yang diperoleh melalui penelitian kepustakaan.<sup>26</sup> Penelitian kepustakaan bertujuan untuk mengkaji, meneliti, dan menelusuri data-data sekunder mencakup bahan primer yaitu bahan-bahan hukum yang mengikat; bahan sekunder yaitu yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer; dan bahan hukum tertier yakni bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder.<sup>27</sup> Adapun data sekunder dikumpulkan dengan cara studi dokumen melalui Bahan Hukum, yaitu :

---

<sup>25</sup> Rony Hanitijo Soemitro, *Op. Cit*, Halaman 10

<sup>26</sup> Bambang Sunggono, *Op. Cit*. Halaman 120

<sup>27</sup> Soerjono Soekanto, *Op. Cit*. Halaman. 52

- 1) Bahan Hukum Primer, yaitu Bahan Hukum yang mempunyai otoritas (*autoratif*), yang terdiri dari :<sup>28</sup>
  - a) Peraturan perundang-undangan;
  - b) Catatan-catatan resmi atau risalah dalam pembuatan suatu peraturan perundang-undangan;
  - c) Putusan hakim.
  
- 2) Bahan Hukum sekunder adalah semua publikasi tentang hukum yang merupakan dokumen yang tidak resmi, meliputi buku-buku teks yang membicarakan sesuatu dan/atau beberapa permasalahan hukum, termasuk skripsi, tesis dan disertasi hukum serta kamus hukum termasuk jurnal hukum dan komentar hakim. Publikasi tersebut merupakan petunjuk atau penjelasan mengenai Bahan Hukum Primer atau Bahan Hukum Sekunder yang berasal dari kamus, ensiklopedia, jurnal, surat kabar dan sebagainya.<sup>29</sup>
  - a) Dokumen-dokumen yang ada di perusahaan sekuritas dalam transaksi fasilitas *margin trading*;
  - b) Kepustakaan yang berkaitan dengan Pasar Modal;
  - c) Bahan-bahan kepustakaan yang berkaitan dengan perjanjian transaksi fasilitas *margin trading*.

---

<sup>28</sup> Zainuddin Ali, *Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta : Sinar Grafika, 2009). Halaman. 47

<sup>29</sup> Soerjono Soekantodan Sri Mamuji, *Penelitian Hukum Normatif : Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2003). Halaman 33-37

- 3) Bahan hukum tersier adalah bahan hukum yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder.<sup>30</sup>

#### 4. Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

##### a. Data Primer

Data Primer yaitu data yang diperoleh secara langsung dari sample dan responden melalui wawancara atau *interview* dan penyebaran angket atau *questionere*.<sup>31</sup> Lebih lanjut dijelaskan melalui hal-hal sebagai berikut :

*Wawancara*, yaitu suatu proses tanya jawab secara langsung dengan responden, dengan mempergunakan pedoman wawancara yang disusun secara tidak terstruktur atau hanya memuat garis besar pertanyaan yang mengarah pada permasalahan.<sup>32</sup> Dalam hal ini dimungkinkan adanya variasi pertanyaan yang disesuaikan dengan situasi pada saat proses tanya jawab belangsung. Adapun pihak-pihak yang diwawancarai adalah

- 1) 5 (lima) nasabah perusahaan sekuritas dalam transaksi fasilitas *margin trading*.
- 2) PT. Investindo Nusantara Sekuritas, selaku perusahaan sekuritas dalam transaksi fasilitas *margin trading*;
- 3) Pihak BAPEPAM.

---

<sup>30</sup> Zainuddin Ali, *Op. Cit.* Halaman 49

<sup>31</sup> Ronny Hanitijo Soemitro, *Op. Cit.* Halaman 10

<sup>32</sup> Zainuddin Ali, *Op. Cit.* Halaman 50

Teknik wawancara melalui daftar pertanyaan sebagai alat pengumpul data untuk mendapatkan jawaban tertulis, dengan cara mempersiapkan daftar pertanyaan terlebih dahulu sehingga tidak menyimpang dari pokok permasalahan.

b. Data Sekunder, yaitu data yang mendukung keterangan atau menunjang kelengkapan data primer.<sup>33</sup> Data sekunder diambil dari studi dokumen yang terdiri dari :

1) Bahan hukum primer adalah bahan hukum yang mempunyai kekuatan mengikat secara yuridis, yaitu :

- a) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata;
- b) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
- c) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
- d) Peraturan Bapepam Nomor X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik;
- e) Peraturan Bapepam Nomor X.K.4 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Hasil Penawaran Umum;
- f) Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) Nomor : Kep-305/BEJ/07-2004 tentang Pencatatan Saham & Efek Ekuitas selain Saham yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Pencatat.

2) Bahan Hukum sekunder adalah bahan hukum yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer, yaitu :

---

<sup>33</sup> *Ibid.* Halaman 11

- a) Dokumen-dokumen yang ada di perusahaan sekuritas dalam transaksi fasilitas *margin trading*;
  - b) Kepustakaan yang berkaitan dengan Pasar Modal;
  - c) Bahan-bahan kepustakaan yang berkaitan dengan perjanjian transaksi fasilitas *margin trading*.
- 3) Bahan hukum tersier adalah bahan hukum yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, yaitu kamus hukum.

## 5. Teknik Analisis Data

Analisis data yang dilakukan menggunakan metode *analisis deskriptif kualitatif*, yaitu sebagai prosedur penelitian yang menghasilkan data deskriptif, berupa kata-kata tertulis atau lisan dari orang-orang dan perilaku yang dapat diamati. Pendekatan ini diarahkan pada latar belakang dari individu tersebut secara holistik (utuh). Jadi dalam hal ini, tidak boleh mengisolasi individu atau institusi ke dalam variabel atau hipotesis, tetapi perlu memandangnya sebagai bagian dari suatu keutuhan.<sup>34</sup>

## G. Sistematika Penulisan

Untuk menyusun tesis ini peneliti membahas menguraikan masalah yang dibagi dalam empat bab. Adapun maksud dari pembagian tesis ini ke dalam bab-bab dan sub bab-bab adalah agar untuk menjelaskan dan menguraikan setiap masalah dengan baik.

---

<sup>34</sup> Lexy Moeleong, *Metode Penelitian Kualitatif*, (Bandung : Remaja Rosdakarya, 1990), Halaman 3.

Bab I Pendahuluan, bab ini merupakan bab pendahuluan yang berisikan antara lain latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pemikiran dan metode penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka, yang akan menyajikan landasan teori mengenai tinjauan umum pasar modal, pengertian saham termasuk pengertian *margin trading*. Selain itu juga diuraikan mengenai tinjauan umum perjanjian.

Bab III Hasil Penelitian dan Pembahasan, yang akan menguraikan hasil penelitian yang relevan dengan permasalahan dan pembahasannya, yaitu mekanisme transaksi *margin trading* dan perlindungan hukum terhadap perusahaan sekuritas dalam transaksi *margin trading*.

Bab IV Penutup, merupakan penutup yang berisikan kesimpulan dan saran dari hasil penelitian ini dan akan diakhiri dengan lampiran-lampiran yang terkait dengan hasil penelitian yang ditemukan di lapangan yang dipergunakan sebagai pembahasan atas hasil penelitian.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Tinjauan Umum Pasar Modal

Pasar Modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Apabila pengerahan dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri makin lama makin dikurangi.

Pasar modal di negara maju merupakan salah satu lembaga yang diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi negara tersebut. Oleh karena itu, negara/pemerintah mempunyai alasan untuk ikut mengatur jalannya dinamika pasar modal.<sup>35</sup>

Pasar modal Indonesia sebagai salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana atau tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang yang disebut efek, dewasa ini telah merupakan salah satu pasar modal negara berkembang yang berkembang secara fantastis atau dinamis.<sup>36</sup>

---

<sup>35</sup> Asril Sitompul, *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*, (Bandung : Citra Aditya Bakti, 1995), halaman 7

<sup>36</sup> Syahrir dalam Najib A. Gisymar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, (Bandung : Citra Aditya Bakti, 1998), halaman 9.

Pasar modal dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga, sertifikat saham dan obligasi atau efek-efek pada umumnya, merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli.<sup>37</sup> Akan tetapi menurut Sumantoro, pasar modal berbeda dengan pasar konkret, karena dalam pasar modal yang diperjualbelikan adalah modal atau dana.<sup>38</sup>

Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi.<sup>39</sup> Motif utamanya terletak pada masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin lebih memajukan usaha dengan menjual sahamnya pada para pemilik uang atau investor baik golongan maupun lembaga usaha.<sup>40</sup>

Adanya pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga kegiatan ekonomi di berbagai sektor dapat ditingkatkan. Dengan dijualnya saham di pasar modal, berarti masyarakat diberikan kesempatan untuk memiliki dan menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain, pasar modal dapat membantu pemerintah meningkatkan pendapatan dalam masyarakat.

Siswanto Sudomo menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat di mana diterbitkan serta diperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham.<sup>41</sup> Definisi ini sudah menyangkut dua jenis pasar

---

<sup>37</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, Cetakan Pertama (Jakarta : Sinar Grafika, 2010), halaman 166

<sup>38</sup> Sumantoro, *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta : Ghalia Indonesia, 1990), halaman 9.

<sup>39</sup> Panji Anoraga dan Ninik Widiyanti, *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*, (Jakarta : Rineka Cipta, 1995), halaman 9.

<sup>40</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op. Cit*, halaman 166

<sup>41</sup> Siswanto Sudomo dalam Panji Anoraga dan Ninik Widiyanti, *Op. Cit*. halaman

yang dapat dikenali secara terpisah, yakni pasar perdana, di mana surat-surat berharga itu pertama kali diterbitkan, dan pasar sekunder, di mana surat-surat berharga itu diperdagangkan.

Sementara itu Hugh T. Patrick dan U Tun Wai- sebagaimana dikutip oleh Najib A. Gisymar, membedakan tiga arti pasar modal, yaitu:<sup>42</sup>

*Pertama*, dalam arti luas, pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan arti sempit adalah tempat pasar uang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan perantara dibidang keuangan, surat berharga/klaim panjang pendek primer dan yang tidak langsung;

*Kedua*, dalam arti menengah, pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya berjangka lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik, tabungan dan deposito berjangka;

*Ketiga*, dalam arti sempit adalah tempat pasar uang terorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa makelar dan *underwriter*.

Selanjutnya menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut Undang-Undang Pasar Modal) memberikan batasan pasar modal, yaitu merupakan 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.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, kiranya dapat disimpulkan lebih lanjut bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan diterbitkan dan diperdagangkannya efek dengan penawaran umum dan perdagangan jangka panjang, melalui pasar perdana dan para sekunder.

## **1. Pengaturan Pasar Modal**

---

10.  
<sup>42</sup> Hugh T. Patrick dan U Tun Wai dalam Najib A. Gisymar, *Op. Cit.* halaman 10

Pasar modal memiliki peranan penting di sektor keuangan, karena pasar modal menawarkan alternatif baru bagi dunia usaha untuk memperoleh sumber pemberdayaan usahanya, di samping menambah alternatif baru bagi investor untuk melakukan investasi diluar investasi bidang perbankan dan bentuk investasi yang lain.

Di pasar modal sebenarnya yang diperdagangkan adalah kepercayaan. Kepercayaan masyarakat pada nilai saham, benarnya laporan perusahaan, prospek keuntungan di masa mendatang, kebijaksanaan pemerintah yang mendukung pasar modal, sampai kepada proses jaminan bahwa hukum akan dipatuhi para pihak.

Hukum yang mengatur kegiatan pasar modal mencakup ketentuan mengenai persyaratan perusahaan yang menawarkan saham atau obligasinya kepada masyarakat. Ketentuan mengenai pedagang perantara, profesi penunjang, lembaga penunjang, perlindungan investor serta aturan main di pasar modal.

Badan yang mengatur kegiatan pasar modal berbeda-beda disetiap negara, di Indonesia kegiatan pasar modal diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, sebagai pengganti Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang Pasar Modal dan seluruh Keputusan Presiden serta Keputusan Menteri keuangan sebelumnya.

Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal diatur dalam Peraturan Pemerintah Nomor 45 dan Nomor 46 Tahun 1995 dan Keputusan Bapepam. Di dalam struktur organisasi Pemerintahan,

Bapepam berada di bawah Menteri Keuangan, sedangkan tugas Bapepam adalah mengeluarkan *izin usaha* untuk .<sup>43</sup>

- a. Bursa Efek;
- b. Perusahaan Efek;
- c. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI);
- d. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Selanjutnya profesi yang *wajib daftar* di Bapepam apabila berpraktik di pasar modal adalah :<sup>44</sup>

- a. Kantor Akuntan Publik;
- b. Kantor Konsultan Hukum;
- c. Notaris;
- d. Perusahaan Penilai.

Selain itu, lembaga penunjang yang wajib mendapat *pesetujuan* Bapepam sebelum berpraktik di pasar modal adalah :<sup>45</sup>

- a. Biro administrasi Efek;
- b. Kustodian;
- c. Wali Amanat.

Selanjutnya, dalam pelaksanaan pasar modal juga terdapat asas hukum yang berlaku. Asas hukum sebagai kaidah penilaian fundamental sangat penting dalam menuntun kaidah perilaku. Demikian pula dalam penyelenggaraan pasar modal perlu dikemukakan asas hukum sebagai nilai dasar perilaku para pelaku pasar modal. Pengertian asas hukum sebagaimana dikemukakan oleh Black:<sup>46</sup>

*“a fundamental truth or doctrine, as of law a comprehensive rule or doctrine which furnishes a basis or origin for others ; a settled rule of action, procedure, or legal determination. A truth of proposition so*

---

<sup>43</sup> Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Jakarta : Erlangga, 2006). halaman 58

<sup>44</sup> Ibid, halaman 59

<sup>45</sup> *Loc. It*

<sup>46</sup> Black,s Law Dictionary, Black Henry Cambell, st Paul Minn, West Publishing Co. 1979 hal 1074

*clear that it cannot be proved or contradicted unless by proposition which still clearer*".

Selanjutnya Paul Scholten juga mengemukakan pengertian asas hukum yakni:<sup>47</sup>

"pikiran-pikiran dasar yang terdapat di dalam dan di belakang sistem hukum masing-masing dirumuskan dalam aturan-aturan perundang-undangan dan putusan-putusan hakim dan keputusan-keputusan individual dapat dipandang sebagai penjabarannya".

Kemudian Bruggink memberikan pengertian asas hukum dalam cakupan yang lebih luas. Menurut Bruggink asas hukum adalah<sup>48</sup>

"kaidah yang berpengaruh terhadap kaidah perilaku, karena asas hukum ini memainkan peranan dalam interpretasi terhadap aturan hukum dan dengan itu menentukan wilayah penerapan kaidah hukum."

Menurut hukum pasar modal dikenal adanya 4 asas yakni Asas Keterbukaan, Asas Kepercayaan, Asas Kejujuran dan Asas Kerahasiaan.<sup>49</sup>

Pada dasarnya Asas Keterbukaan dan Asas Kepercayaan merupakan asas hukum pasar modal yang bersifat umum karena kedua asas ini melingkupi hubungan hukum yang terjadi dari semua pelaku pasar modal, sedangkan asas kejujuran dan asas kerahasiaan bersifat khusus karena asas ini berlaku dalam hubungan hukum antara Pemodal dengan Perusahaan efek, khususnya pemodal dengan Perantara Pedagang efek.

a. Asas Keterbukaan (*Disclosure Principle*)

---

<sup>47</sup> Rohtsbeginselen, 1935, dalam *verzameldse Geschriften*, jilid 1, 1949:402 dalam *Refleksi tentang Hukum*, Bruggink, alih bahasa B. Arief Sidharta, (Bandung : Citra Aditya Bhakti, 1999) hal 120

<sup>48</sup> *Ibid*, hal 121

<sup>49</sup> Disarikan dari bahan kuliah Pasar Modal, Magister Kenotariatan UNDIP tahun 2003, oleh Budiharto, hal. 8

Salah satu kunci bagi investor agar sukses melakukan investasi di pasar modal adalah informasi. Tingkat **kecepatan, akurasi dan keleluasaan** dalam memperoleh dan mengolah informasi yang berkembang di bursa sangat berpengaruh terhadap ketepatan dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu Asas Keterbukaan dalam penyelenggaraan pasar modal memiliki peranan yang sangat penting untuk menciptakan situasi pasar yang sehat sehingga merupakan daya tarik bagi pemodal untuk melakukan investasi.

Para pemodal dalam pasar modal dalam memanfaatkan informasi selalu melihat bahwa informasi yang tersedia dan muncul tidak hanya dilihat sebagai fenomena yang sekarang muncul, tetapi pemodal juga dapat untuk melakukan prediksi danantisipasi pergerakan harga efek yang akan datang, sehingga memutuskan untuk membeli atau menjual efek sekarang dalam harga dan jumlah tertentu untuk kepentingan masa yang akan datang.

Keterbukaan informasi ini juga merupakan salah satu bentuk perlindungan terhadap investor yang harus diberikan oleh pemerintah dalam bentuk berbagai peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Asas Keterbukaan dalam penyelenggaraan pasar modal terutama sumber informasi yang berasal dari emiten yang secara material memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga efek secara yuridis. Asas keterbukaan ini diatur dalam berbagai Pasal yang terdapat dalam UUPM dan Peraturan Pelaksanaannya.

Asas Keterbukaan dalam penyelenggaraan pasar modal diwujudkan dalam 3 bentuk yakni :

1) Informasi Prospektus

Prospektus yang disampaikan kepada pemodal baik pada saat penawaran umum maupun *roadshow* untuk keperluan *book building* merupakan momentum pertama kali interaksi antara calon pemodal/pemodal dengan emiten. Dalam prospektus disajikan berbagai informasi yang berhubungan dengan profile, kinerja, proyeksi serta resiko dari kegiatan perusahaan emiten.

Prospektus harus menyajikan secara terbuka berbagai fakta material yang berhubungan dengan keadaan perusahaan dan risiko yang mungkin timbul atas kegiatan usahanya, atau dengan perkataan lain emiten dilarang menyembunyikan fakta material yang dapat mengakibatkan pemodal mengambil keputusan untuk efek. Sebagai contoh sederhana, kalau berperkara secara di Pengadilan maka Konsultan hukum harus menyampaikan hasil auditnya yang menyatakan bahwa ketika memberikan pendapat terhadap perkara perdata itu apakah akan dimenangi oleh emiten di Pengadilan.

Sebaliknya apabila temuan ini tidak diinformasikan secara terbuka dalam prospektus maka Konsultan Hukum bersama Emiten dapat dianggap melakukan manipulasi fakta materiel. Dengan demikian Keterbukaan informasi ini meliputi informasi yang baik atau potensial baik (contoh informasi potensial baik misalnya prospek) serta informasi

buruk atau potensial buruk (contohnya informasi potensial buruk misalnya risiko).

Pengaturan mengenai Asas Keterbukaan dalam Penerbitan Prospektus dalam UUPM diatur dalam beberapa Pasal yakni :

- Pasal 81 :

Pasal ini mengatur akibat hukum secara hukum perdata bagi pihak yang setiap pihak yang melanggar Prinsip keterbukaan. Selanjutnya

Pasal 81 UUPM menyatakan :

“Setiap pihak yang menawarkan atau menjual efek dengan menggunakan prospektus atau cara lain, baik tertulis maupun lisan yang memuat informasi yang tidak benar tentang Fakta Material atau tidak memuat informasi tentang Fakta Material dan pihak tersebut mengetahui atau sepatutnya mengetahui hal tersebut wajib bertanggung jawab atas kerugian yang timbul akibat perbuatan dimaksud tersebut”.

- Pasal 90 (c) jo Pasal 104 :

Pasal ini mengatur tentang ancaman pidana bagi setiap pihak yang melanggar Asas Keterbukaan

Selanjutnya Pasal 90 (c) menyatakan :

“Dalam perdagangan efek, setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung :

“(c) membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain untuk membeli atau menjual efek. Selanjutnya dalam Pasal 104 UUP : Setiap pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1) dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp. 15.000.000.000 (Lima belas milyar rupiah)”.

## 2) *Public Expose*

Prospektus memiliki sifat keterbatasan untuk menyampaikan informasi yang mendalam secara terbuka kepada investor mengingat media cetak (tulisi) yang sangat dibatasi oleh tempat / halaman. Meskipun tidak ada ketentuan jumlah halaman minimal yang harus ada dalam Porspektus, tetap saja keterbatasan media cetak dirasakan oleh pemodal untuk dapat memperoleh informasi yang lebih dalam dan akurat.

Untuk mengatasi keterbatasan tersebut maka diperlukan Public Expose, di samping untuk kepentingan promosi efek yang ditawarkan tetapi juga sebagai wahana bagi pemodal untuk mengetahui lebih dalam mengenai profile, kinerja, proyeksi yang dimiliki oleh emiten. Dalam UUPM memang tidak diatur tentang adanya kewajiban Public Expose.<sup>50</sup> Ketentuan demikian dapat dijumpai pada Peraturan BEJ.

## 3) Sistem Pelaporan

Asas keterbukaan yang dianut dalam UUPM mewajibkan kepada semua pelaku pasar modal untuk memberikan laporan kepada BAPEPAM mengenai berbagai hal yang berhubungan dengan kinerja perusahaan maupun rencana kegiatan usaha, baik yang berhubungan dengan kinerja perusahaan maupun rencana kegiatan usaha, baik

---

<sup>50</sup> BAPEPAM cukup mengajukan pertanyaan secara tertulis dalam Pernyataan Pendaftaran ada hal yang belum jelas sehubungan dengan berbagai dokumen yang dilampirkan dalam pernyataan Pendaftaran, selanjutnya Emiten akan menjawab berbagai pertanyaan tersebut secara tertulis pula.

yang berhubungan secara langsung ataupun tidak langsung dengan pergerakan harga saham.

Begitu pula bagi emiten kewajiban melaksanakan pelaporan tidak hanya harus ada pada saat Penawaran Umum melalui Prospektus saja tetapi setelah perusahaan itu melakukan IPO yakni sepanjang masih melakukan kegiatan usahanya dan efeknya tercatat pada Bursa Efek. Setelah proses Penawaran Umum dan pencatatan di Bursa maka kewajiban emiten selanjutnya adalah memberikan Laporan kepada BAPEPAM sebagai lembaga publik yang mewakili pemerintah yang mempunyai kewajiban memberikan perlindungan kepada pemodal.

Laporan dan informasi mengenai emiten atau perusahaan publik ini mempunyai peranan yang penting bagi pemodal, di samping untuk efektivitas pengawasan oleh BAPEPAM, kewajiban untuk menyampaikan dan mengumumkan informasi bagi emiten atau perusahaan publik juga dimaksudkan agar tersedia selalu informasi bagi masyarakat mengenai kegiatan perusahaan tersebut.

Asas Keterbukaan disamping diwujudkan dalam Prospektus dan Sistem Pelaporan juga dilakukan cara insidental lainnya misalnya adanya kewajiban Penasehat Investasi untuk mengungkapkan kepada nasabahnya setiap kepentingan dalam efek yang telah atau akan dimilikinya yang berkaitan dengan efek yang direkomendasikan sebagaimana diatur dalam Kep. Ketua BAPEPAM No. 72/PM/1996

tentang Keterbukaan Kepentingan dalam Efek dari Penasehat Investasi. Peraturan No. X.F.3

b. Asas Kepercayaan

Perusahaan yang *Go Public* dengan melakukan Penawaran Umum mempunyai tujuan memperoleh tambahan dana untuk pengembangan perusahaan, sedangkan bagi pemodal yang membeli efek pada pasar perdana mempunyai 2 tujuan yakni :

- 1) Memperoleh deviden pada akhir tahun dari pembagian laba perusahaan atau mendapatkan bunga secara tetap dengan membeli obligasi;
- 2) Mendapat *capital gain* pada saat efek tersebut diperdagangkan di Bursa efek.

Bertitik tolak dari tujuan di atas, maka pada saat pemodal membeli efek tersebut percaya bahwa dana hasil perolehan perusahaan. Oleh karena itu pemodal mengambil keputusan untuk membeli efek tersebut. Begitu pula pada saat pemodal mengambil keputusan untuk membeli efek tersebut.

Begitu pula pada saat melakukan transaksi efek melalui perusahaan efek / pialang efek dengan persyaratan bahwa pemodal harus terlebih dahulu melakukan deposit sejumlah uang tertentu pada perusahaan efek tersebut.

Maksud dari persyaratan ini sebenarnya adalah supaya perusahaan efek mengetahui keadaan yang sesungguhnya mengenai kondisi keuangan nasabah dan juga latar belakang nasabah. Sebagaimana ditetapkan dalam

UUPM Pasal 36 :

“Perusahaan efek atau penasehat Investasi wajib :

- a. Mengetahui latar belakang, keadaan keuangan, dan tujuan investasi nasabahnya; dan

- b. Membuat dan menyimpan catatan baik mengenai pesanan transaksi dan kondisi keuangannya.”

Selanjutnya dalam penjelasan UUPM Pasal 36 dikemukakan:

”Karena hubungan antara nasabah dan Perusahaan Efek atau Penasehat Investasi didasarkan pada *kepercayaan*, sudah sepatutnya Perusahaan Efek atau Penasehat Investasi didasarkan pada keinginan, kemampuan dan latar belakang nasabah. Dengan mengetahui hal-hal pemberian jasanya sesuai dengan keadaan nasabah sehingga dapat dihindarkan keadaan di mana Perusahaan efek atau Penasehat Investasi menyalahgunakan *kepercayaan* yang diberikan untuk kepentingan sendiri dengan mengorbankan kepentingan nasabahnya.”

Hubungan antara Pemodal atau nasabah harus percaya bahwa dana yang diserahkan tersebut tidak akan digunakan oleh perusahaan efek selain untuk kepentingan jual beli efek atas nama pemodal. Di samping itu pada saat pemodal melakukan perintah jual kepada perusahaan efek. Perusahaan efek ini percaya bahwa pemodal tersebut memiliki efek yang hendak dijual sehingga tidak akan mengakibatkan adanya gagal serah. Hubungan timbal balik saling percaya inilah sebagai prinsip yang harus dijunjung tinggi oleh pelaku pasar modal.

- c. Asas Kejujuran

Sesungguhnya setiap pihak dalam perjanjian harus tunduk pada Asas Kejujuran secara umum asas kejujuran ini sudah diatur dalam KHU Perdata Pasal 1321 yang berbunyi Tidak kata sepakat yang sah apabila sepakat itu diberikan karena kekhilafan atau diperolehnya dengan paksaan atau penipuan. Selanjutnya secara khusus dalam UUPM lebih menegaskan lagi Asas Kejujuran dalam ketentuan Pasal 35 berbunyi :

”Perusahaan efek atau Penasehat Investasi dilarang :

- a. Mengemukakan secara tidak benar atau tidak mengemukakan fakta yang materiel kepada nasabah mengenai kemampuan usaha atau keadaan keuangannya
- b. Merekomendasikan kepada nasabah untuk membeli atau menjual efek tanpa memberitahukan adanya kepentingan perusahaan efek dan penasehat investasi dalam efek tersebut.”

Selanjutnya dalam penjelasan Pasal 35 tersebut dikemukakan :

”Sebagai pihak yang memperoleh kepercayaan dari nasabahnya, Perusahaan Efek atau Penasehat Investasi wajib secara benar dan sejujurnya mengungkapkan Fakta Materil untuk diketahui oleh nasabahnya mengenai kemampuan profesi serta keadaan keuangannya. Dalam hal perusahaan efek atau Perusahaan Investasi mempunyai kepentingan dalam suatu efek bersamaan dengan nasabahnya, mereka wajib memberitahukan hal tersebut kepada nasabahnya sebelum memberikan rekomendasi”

Pernyataan ketentuan tersebut di atas menegaskan bahwa Asas yang terkandung dalam ketentuan tersebut Asas Kejujuran yang sempurna.

Asas ini merupakan *lex specialis* dari itikad baik berdasarkan ketentuan hukum perdata. Secara umum, itikad baik yang sempurna dapat diartikan masing – masing pihak dalam suatu perjanjian yang disepakati menurut hukum mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi yang selengkap – lengkapnya, yang dapat mempengaruhi keputusan pihak lain untuk memasuki suatu perjanjian atau tidak.<sup>51</sup>

d. Asas Kerahasiaan

Asas kerahasiaan ini muncul ketika terjadi hubungan antara pemodal dengan perusahaan efek. Perusahaan efek wajib merahasiakan semua rekening yang tersimpan pada perusahaan efek, sebagaimana diatur dalam UUPM Pasal 35 ayat (b) berbunyi:

---

<sup>51</sup> Sri Redjeki Hartono, *Hukum Asuransi dan Perusahaan Asuransi*, (Jakarta : Sinar Grafika, 1995), hal 96

“Perusahaan efek atau Penasehat Investasi dilarang mengungkapkan nama atau kegiatan nasabah, kecuali diberi instruksi tertulis oleh nasabah atau diwajibkan menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku”.

Dengan demikian ruang lingkup kerahasiaan dalam UUP pasar modal meliputi :

1. Nama nasabah
2. Kegiatan nasabah

Asas kerahasiaan dalam penyelenggaraan pasar modal ini seperti Asas hubungan terjadi antara nasabah dengan bank dalam hukum perbankan bahkan dalam UU Perbankan<sup>52</sup> diatur mengenai ancaman pidana terhadap pelanggaran kerahasiaan bank, sedangkan dalam UUPM pelanggaran terhadap Asas kerahasiaan bukan merupakan tindak pidana sebagaimana diatur dalam UUPM melainkan adanya sanksi berupa pemberian ganti kerugian sebagaimana diatur UUPM Pasal 11 yang berbunyi :

“Setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap pihak-pihak yang bertanggungjawab atas pelanggaran tersebut”

Dengan demikian asas kerahasiaan dalam hukum pasar modal lebih bersifat keperdataan, sebagaimana asas kerahasiaan dalam hukum perbankan di Amerika Serikat dan negara-negara penganut aliran Common Law.

## **2. Struktur Pasar Modal**

---

<sup>52</sup> Dalam UU No. 10 tahun 1998 tentang perubahan UU No. 7 tahun 1992 tentang Perbankan diatur khusus secara ruang lingkup rahasia bank dan ancaman pidana bagi pelanggar rahasia bank.

Sebagaimana layaknya suatu pasar yang mempunyai sifat pelaku yang antara lain terdiri dari penjual, pembeli dan pemasok barang, pasar modal juga terdiri dari banyak pihak yang masing-masing memiliki peran sendiri.<sup>53</sup>

Menurut Asri Prabosinta Prabowo, para pihak atau yang lebih sering disebut pelaku dalam struktur pasar modal adalah .<sup>54</sup>

**a. Emiten**

Emiten, yaitu pihak yang melakukan penawaran umum. Pengertian ini diatur dalam Pasal 1 butir ke-6 Undang-Undang Pasar Modal. Perusahaan yang akan melakukan emisi, harus terlebih dahulu menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) untuk menjual atau menawarkan efek kepada masyarakat, dan setelah pernyataan pendaftaran efektif, emiten dapat melakukan penawaran umum.

**b. Penjaminan Emisi Efek**

Penjaminan Emisi Efek, yaitu pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten, dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

**c. investor/Pemodal**

Investor/pemodal adalah perorangan dan/atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek.

**d. Lembaga Penunjang Pasar Modal**

---

<sup>53</sup> Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op. Cit*, halaman 177

<sup>54</sup> Asri Prabosinta Prabowo, *Prospek Penjaminan Emisi Bagi Perusahaan Menengah atau Kecil*, (Jakarta : Tesis, STIH-IBLAM, 1997), halaman 32.

Lembaga penunjang Pasar Modal, yang terdiri atas:

- 1) Bursa Efek yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka;
- 2) Biro Administrasi Efek, yaitu pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan emiten dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.

**e. Profesi Penunjang Pasar Modal**

Profesi penunjang pasar modal mempunyai peranan penting dalam penawaran umum. Setiap informasi yang ada di dalam prospektus membutuhkan penanggung jawab secara profesional. Informasi yang mengandung fakta dan informasi material mengenai emiten sangat membutuhkan jasa profesional. Informasi dalam prospektus merupakan tahap awal pada investor dalam memutuskan untuk membeli atau tidak membeli saham yang ditawarkan.

Profesi penunjang pasar modal di dalamnya meliputi akuntan publik, konsultan hukum, penilai, notaris, dan profesi lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah (Pasal 64 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal).

**f. Badan Pengawas Pasar Modal – Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK)**

BAPEPAM berfungsi mengawasi kualitas keterbukaan emiten dengan memperhatikan kelengkapan, kecukupan, objektivitas, kemudahan untuk dimengerti dan kejelasan dokumen pernyataan pendaftaran. BAPEPAM sama sekali tidak memberikan penilaian terhadap keunggulan atau

kelemahan saham yang ditawarkan, sebagaimana diatur dalam ketentuan Pasal 75 Undang-Undang Pasar Modal.

### 3. Surat-Surat Berharga Pasar Modal

Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu Surat berharga yang berupa (1) saham, (2) obligasi, (3) bukti right, (4) bukti waran, dan (5) produk turunan atau biasa disebut derivative. Contoh produk *derivative* di pasar modal adalah indeks harga saham dan indeks kurs obligasi.<sup>55</sup> Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di many pemiliknya disebut )uga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*).<sup>56</sup>

Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). Pada umumnya, DPS disajikan beberapa hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) diselenggarakan dan setiap pihak dapat melihat DPS tersebut. Bukti bahwa scscorang adalah pemegang saham juga dapat dillhar pada halaman belakang lembar saham apakah namanya sudah diregistrasi oleh perusahaan (*emiten*) atau belum.<sup>57</sup>

a. **Saham preferen (*preferred stock*)** adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang

---

<sup>55</sup> Mohamad Samsul, *Op. Cit.* halaman 45

<sup>56</sup> *Loc. It.*

<sup>57</sup> *Loc. It.*

mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan keuangan.<sup>58</sup>

**b. Saham biasa (*common stock*)**

Jenis saham yang menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Penghitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS.<sup>59</sup>

**c. Obligasi (*bonds*)**

Tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu di atas 3 tahun. Pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi (*bondholder*) dan pemegang obligasi akan menerima kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan sekali. Pada saat pelunasan obligasi oleh perusahaan, pemegang obligasi akan menerima kupon dan pokok obligasi.<sup>60</sup>

**d. *Bukti right***

Hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli itu dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu di sini berarti harganya sudah ditetapkan di muka dan biasa disebut

---

<sup>58</sup> *Loc. It.*

<sup>59</sup> *Loc. It.*

<sup>60</sup> *Loc. It.*

harga pelaksanaan atau harga tebusan (*strike price* atau *exercise price*). Pada umumnya, *strike price* dari bukti *right* berada di bawah harga pasar saat diterbitkan. Sementara jangka waktu tertentu berarti waktunya kurang dari 6 bulan sejak diterbitkan sudah harus dilaksanakan. Apabila pemegang saham lama yang mencrima bukti *right* tidak mampu atau tidak berniat menukarkan bukti *right* dengan saham, maka bukti *right* tersebut dapat dijual di Bursa Efek melalui broker efek. Apabila pemegang bukti *right* lalai menukarkannya dengan saham dan waktu penukaran sudah kadaluwarsa, maka bukti *right* tersebut tidak berharga lagi, atau pemegang bukti *right* akan menderita rugi.<sup>61</sup>

**e. *Waran***

Hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu *Waran* tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama, tetapi juga sering diberikan kepada pemegang obligasi sebagai pemanis (*sweetener*) pada saat perusahaan menerbitkan obligasi. Harga tertentu berarti harganya sudah ditetapkan di muka sebesar di atas harga pasar saat diterbitkan. Jangka waktu tertentu berarti setelah 6 bulan, atau dapat setelah 3 tahun, 5 tahun, atau 10 tahun. Pemegang *waran* tidak akan menderita kerugian apa pun seandainya *waran* itu tidak dilaksanakan pada saat harga pasar melebihi *strike price* *waran*, maka *waran* sudah saatnya untuk ditukar dengan saham. Namun pemegang *waran* masih dapat menunggu sampai harga saham mencapai tingkat tertinggi sepanjang waktu berlakunya belum

---

<sup>61</sup> *Loc. It.*

kadaluwarsa.

Apabila pemegang waran tidak ingin menebusnya, maka waran itu dapat dijual di Bursa Efek melalui broker efek. Apabila waktu untuk mendapatkannya sudah kadaluwarsa dan pemegang waran lalai menebusnya, maka waran tersebut akan menjadi kertas yang tidak bernilai lagi.<sup>62</sup>

Indeks saham dan indeks obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*). Perdagangan yang dilakukana tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untuk rugi dan selisih antara harga beli dan harga jual. Berbeda dengan saham, obligasi, bukti *right*, dan waran, indeks saham dan Indeks obligasi diperdagangkan secara berjangka. Mekanisme perdagangan produk derivative ini secara *future* dan *option*.<sup>63</sup>

#### **4. Pengertian *Margin Trading***

Di pasar saham, margin merupakan fasilitas yang diberikan perusahaan pialang saham kepada investor. Dikatakan fasilitas, karena memang perusahaan pialang saham memberikan semacam pinjaman kepada investor. Namun, pinjaman ini tidak harus dikembalikan secara terjadwal, sebagaimana pinjaman dari bank. Investor baru mengembalikan bila berhasil menjual saham yang dibelinya dengan harga yang lebih tinggi dari harga belinya. Atau sebaliknya, berhasil melikuidasi posisi jualnya (*short selling*), dengan membeli dengan harga lebih rendah dari harga jual. Sebagai imbalan

---

<sup>62</sup> Ibid, halaman 46

<sup>63</sup> *Loc. It.*

atas fasilitas yang disediakan perusahaan pialang berjangka itu, investor harus membayar bunga pinjaman dan fee.

*Margin trading* atau perdagangan marjin merupakan salah satu bentuk kegiatan transaksi efek yang menyerupai usaha bank yang dilakukan oleh perusahaan efek.<sup>64</sup> Sebagaimana dapat disimpulkan dari namanya, maka dengan melakukan atau memberikan fasilitas perdagangan secara marjin (kepada nasabahnya), perusahaan efek pada dasarnya melakukan pembiayaan atas sebagian dana yang dibutuhkan oleh nasabah dalam melakukan kegiatan transaksi efeknya.

*Margin trading* berarti perdagangan saham melalui pembelian saham dengan uang tunai dan meminjam kepada pihak ketiga untuk membayar tambahan saham yang dibeli. Harapan pembeli margin untuk mendapatkan keuntungan yang berlipat ganda dengan modal yang sedikit. Dengan perdagangan secara marjin, kemampuan nasabah untuk bertansaksi akan meningkat dengan disediakannya fasilitas pinjaman oleh perusahaan efek.

Meskipun dalam nilai transaksinya nasabah memperoleh kesempatan untuk bertransaksi lebih banyak, tetapi ini juga berarti menambah resiko yang harus dipikul oleh nasabah mengingat sifat transaksi efek yang sangat fluktuatif. Oleh karena sifatnya yang mengandung resiko atas kekayaan nasabah, maka perdagangan marjin ini mendapat perhatian khusus dari otoritas pasar modal yang salah satunya adalah Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep-019/BEJ/0897 tanggal 1 Agustus 1997.

---

<sup>64</sup> Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 388-389

Meskipun margin memudahkan investor melakukan investasi, bukan berarti kemudahan itu merupakan keuntungan bagi investor. Artinya, kalau investor telah melakukan perdagangan dengan sistem margin pasti akan mendapat keuntungan. Ingat, margin trading merupakan cara perusahaan pialang berjangka untuk memperluas nasabahnya. Di sisi lain, bila investor memanfaatkan margin trading, berarti investor telah memutuskan melakukan investasi. Dengan investasi itu sudah melekat risiko yang harus ditanggungnya. Bahkan dalam literatur investasi, margin trading merupakan salah satu strategi investasi yang cenderung mendekati spekulasi. Sebab, jika terjadi kerugian investasi dengan sistem margin ini akan menciptakan nilai yang lebih besar dari investasi dengan sistem fisik/cash trading.

## **B. TINJAUAN UMUM PERJANJIAN**

### **1. Pengertian Perjanjian**

Menurut ketentuan Pasal 1313 KUHPerdara mengawali ketentuan yang diatur dalam Bab Kedua Buku III KUHPerdara dengan menyatakan bahwa :

“suatu perjanjian adalah perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih”.

Perbuatan yang disebutkan dalam rumusan awal ketentuan Pasal 1313 KUHPerdara menjelaskan bahwa perjanjian hanya mungkin terjadi jika ada suatu perbuatan yang nyata. Baik dalam bentuk ucapan, maupun tindakan secara fisik dan tidak hanya dalam bentuk pikiran semata-mata sehingga suatu perjanjian adalah :

1. Suatu perbuatan ;
2. Antara sekurang-kurangnya dua orang atau lebih;
3. Perbuatan tersebut melahirkan perikatan diantara pihak-pihak yang berjanji.

Berdasarkan pengertian diatas di dalamnya dapat dijumpai beberapa unsur yang memberi wujud pengertian perjanjian antara lain hubungan hukum yang menyangkut Hukum Kekayaan antara dua orang atau lebih yang memberi hak pada suatu pihak dan kewajiban pada pihak lain tentang suatu prestasi. Kalau demikian perjanjian adalah hubungan hukum yang oleh hukum itu sendiri diatur dan disahkan cara perhubungannya.

Perjanjian yang mengandung hubungan hukum antara perorangan / person adalah hal-hal yang terletak dan berada dalam lingkungan hukum. Itulah sebabnya hubungan hukum dalam perjanjian bukan suatu hubungan yang bisa timbul dengan sendirinya seperti yang dijumpai dalam harta benda dan kekeluargaan.

Hubungan hukum antara pihak yang satu dengan yang lain dalam perjanjian tidak bisa timbul dengan sendirinya. Hubungan itu tercipta oleh karena adanya "tindakan hukum". Tindakan / perbuatan hukum yang dilakukan oleh pihak-pihak yang menimbulkan hubungan hukum perjanjian, sehingga terhadap satu pihak diberi hak oleh pihak lain untuk memperoleh "prestasi". Sedangkan pihak lain itupun menyediakan diri dibebani dengan "kewajiban" untuk menunaikan prestasi.<sup>65</sup>

---

<sup>65</sup> M.Yahya Harahap, *Segi-Segi Hukum Perjanjian*. (Bandung : Alumni, 1982), hal 6-7

Rumusan yang diberikan dalam Pasal 1313 KUHPerdara menegaskan bahwa perjanjian mengakibatkan seseorang mengikatkan dirinya terhadap orang lain. Ini berarti dari suatu perjanjian lahir kewajiban atau prestasi dari satu atau lebih orang (Pihak) kepada satu atau lebih orang (Pihak) lainnya yang berhak atas prestasi tersebut. Rumusan ini memberikan konsekuensi hukum bahwa dalam suatu perjanjian akan selalu ada dua pihak, dimana satu pihak adalah pihak yang wajib berprestasi (debitur) dan pihak lainnya adalah pihak yang berhak atas prestasi tersebut (kreditur) masing-masing pihaknya ilmu hukum, pihak tersebut dapat juga terdiri dari satu atau lebih orang. Bahkan dengan berkembangnya ilmu hukum, pihak tersebut dapat juga terdiri dari satu atau badan hukum<sup>66</sup>.

Dalam hukum perjanjian berlaku system terbuka yang maksudnya adalah masyarakat bebas mengadakan ataupun membuat perjanjian dengan pihak lain asal dari isi perjanjian tersebut tidak bertentangan dengan ketertiban dan kesusilaan. Selain itu dalam mengadakan perjanjian diperlukan kesepakatan diantara para pihak. Perjanjian sah jika hal-hal pokok sudah disepakati oleh kedua pihak.

## **2. Unsur-Unsur Perjanjian**

Berdasarkan beberapa rumusan pengertian perjanjian seperti tersebut di atas jika disimpulkan maka perjanjian terdiri dari :

1. Ada pihak-pihak

---

<sup>66</sup> Kartini Muijadi dan Gunawan Widjaja, *Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian*, (Jakarta : Raja Grafindo Persada, 2004), hal 92

Sedikitnya dua orang pihak ini disebut subyek perjanjian dapat manusia maupun badan hukum dan mempunyai wewenang perbuatan hukum seperti yang ditetapkan undang-undang.

2. Ada persetujuan antara pihak-pihak

Persetujuan antara pihak-pihak tersebut sifatnya tetap bukan merupakan suatu perundingan. Dalam perundingan umumnya dibicarakan mengenai syarat-syarat dan obyek perjanjian, maka timbullah persetujuan.

3. Ada tujuan yang akan dicapai

Mengenai tujuan para pihak hendaknya tidak bertentangan dengan ketertiban umum, kesusilaan dan tidak dilarang oleh undang-undang.

4. Ada prestasi yang dilaksanakan

Prestasi merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh pihak sesuai dengan syarat-syarat perjanjian, misalnya pembelian berkewajiban untuk membeli harga barang dan penjual berkewajiban menyerahkan barang.

5. Ada bentuk tertentu lisan atau tulisan

Perlunya bentuk tertentu, karena ada ketentuan undang-undang yang menyebutkan bahwa dengan bentuk tertentu, suatu perjanjian mempunyai kekuatan mengikat dan bukti kuat.

6. Ada syarat-syarat tertentu sebagai isi perjanjian

Atas dasar syarat-syarat tertentu dapat diketahui hak dan kewajiban para pihak. Syarat-syarat ini terdiri syarat pokok yang menimbulkan hak dan kewajiban pokok.<sup>67</sup>

### **3. Syarat-Syarat Sahnya Perjanjian**

---

<sup>67</sup> *Ibid*, hal 79

Syarat sahnya perjanjian dapat diketemukan dalam ketentuan Pasal 1320 KUHPerdara yang berbunyi “Untuk sahnya suatu perjanjian diperlukan 4 (empat) syarat“:

- a. Sepakat mereka yang mengikatkan dirinya ;
- b. Kecakapan untuk membuat perjanjian ;
- c. Hal tertentu ;
- d. Suatu sebab yang halal.

Keempat unsur tersebut selanjutnya dalam doktrin ilmu hukum yang berkembang digolongkan kedalam : <sup>68</sup>

- a. Dua unsur pokok yang menyangkut subyek (pihak) yang mengadakan perjanjian (unsur subjektif);

- 1) Terjadinya kesepakatan secara bebas diantaranya para pihak yang mengadakan atau melangsungkan perjanjian (kesepakatan bebas).

Menurut ketentuan yang diatur dalam KUHPerdara dikatakan bahwa pada dasarnya kesepakatan bebas dianggap terjadi pada saat perjanjian dibuat oleh pihak kecuali dapat dibuktikan bahwa kesepakatan tersebut terjadi karena adanya kekhilafan, paksaan, maupun penipuan, sebagaimana ditentukan dalam Pasal 1321 KUHPerdara yang berbunyi

“ Tiada suatu perjanjian pun mempunyai kekuatan jika diberikan karena kekhilafan atau diperoleh dengan paksaan atau penipuan “.

---

<sup>68</sup> *Ibid*, hal 93

Kedua belah pihak dalam suatu perjanjian harus mempunyai kemauan yang bebas untuk mengikatkan diri dan kemauan itu harus dinyatakan, pernyataan dapat dilakukan dengan tegas atau secara diam-diam.

## 2) Kecakapan Untuk Bertindak

Dalam hal ini kedua belah pihak harus cakap menurut hukum untuk bertindak sendiri, ada beberapa golongan orang oleh Undang-Undang dinyatakan "Tidak Cakap" untuk melakukan perbuatan sendiri.

Perbuatan hukum tersebut adalah bagi mereka yang dibawah umur, orang dibawah pengawasan dan perempuan yang telah kawin Pasal 1330 KUHPerduta. Hal-hal yang berhubungan dengan kecakapan, kekuasaan dan kewenangan bertindak dalam rangka perbuatan untuk kepentingan diri pribadi orang perorangan diatur dalam Pasal 1329 sampai dengan Pasal 1331 KUHPerduta.

Menurut ketentuan Pasal 1329 KUHPerduta menyatakan bahwa :

"setiap orang adalah cakap untuk membuat perikatan-perikatan jika oleh Undang-Undang tidak dinyatakan tidak cakap".

b. Dua unsur lainnya yang berhubungan langsung dengan objek perjanjian (unsur objektif).

### 1) Tentang hal tertentu dalam perjanjian.

Diatur didalam Pasal 1332 sampai dengan Pasal 1334 KUHPerduta, yang menjelaskan maksud dari hal tertentu dengan

memberikan rumusan dalam Pasal 1333 KUHPerdata yang berbunyi sebagai berikut :

“Suatu perjanjian harus mempunyai sebagai pokok perjanjian berupa suatu kebendaan yang paling sedikit ditentukan jenisnya. Tidak menjadi halangan bahwa jumlah kebendaan tidak tentu, asal saja jumlah itu kemudian dapat ditentukan atau dihitung”.

Menurut rumusan “pokok perjanjian berupa barang telah ditentukan jenisnya” KUHPerdata menekankan pada perikatan untuk memberikan atau menyerahkan, sesuatu bahwa apapun jenis perikatannya, baik perikatan untuk memberikan sesuatu, berbuat sesuatu atau tidak berbuat sesuatu. KUHPerdata menjelaskan bahwa semua jenis perikatan tersebut pasti melibatkan keberadaan atau eksistensi dari suatu kebendaan yang tertentu.

Hal yang diperjanjikan haruslah suatu hal atau suatu barang yang cukup jelas atau tertentu, syarat ini perlu untuk dapat menetapkan kewajiban si berhutang, jika terjadi perselisihan. Barang yang dimaksudkan dalam perjanjian, paling sedikit harus ditentukan jenisnya. Bahwa barang itu harus ada atau sudah ada ditangan si berhutang pada waktu perjanjian dibuat, tidak diharuskan oleh Undang-Undang juga jumlahnya tidak perlu disebutkan, asal saja kemudian dapat dihitung atau ditetapkan.

2) Tentang sebab yang halal.

Sebab yang halal diatur dalam Pasal 1335 sampai Pasal 1337 KUHPerdota, Pasal 1335 KUHPerdota menyatakan bahwa :<sup>69</sup>

“Suatu perjanjian tanpa sebab atau yang telah dibuat karena suatu sebab yang palsu atau yang terlarang, tidaklah mempunyai kekuatan hukum” maksudnya adalah suatu perjanjian yang tidak memakai suatu causa sebab atau dibuat dengan suatu causal sebab yang palsu atau terlarang tidak mempunyai kekuatan, dari apa yang diterangkan di atas bahwa hampir tidak ada perjanjian yang tidak mempunyai causa sebab

Selanjutnya Pasal 1336 KUHPerdota menyatakan bahwa :

“Jika tidak dinyatakan suatu sebab, tetapi ada sebab yang tidak terlarang, atau jika ada sebab lain selain dari pada yang dinyatakan itu. Perjanjian adalah sah maksudnya adalah memang pada dasarnya Undang-Undang tidak pernah mempersoalkan apakah yang menjadi alasan atau dasar dibentuknya perjanjian tertentu, yang ada diantara para pihak.

Kemudian ketentuan Pasal 1337 KUHPerdota menyatakan bahwa :

“Suatu sebab adalah terlarang, apabila dilarang oleh Undang-Undang atau apabila berlawanan dengan kesusilaan baik atau ketertiban umum”.

#### **4. Asas-Asas Perjanjian**

Dalam hukum perjanjian terdapat beberapa asas yaitu :

##### **a. Asas Konsensualitas**

Perkataan konsensualitas berasal dari kata Consensus yang berarti sepakat. Berdasarkan asas konsensualitas, suatu perjanjian sudah dilahirkan sejak adanya kata sepakat di antara para pihak yang membuat perjanjian. Asas ini tersimpul dari Pasal 1320 KUH-Perdata.

---

<sup>69</sup> *Ibid*, hal 13

Terhadap asas ini terdapat pengecualian, yaitu oleh undang-undang ditetapkan formalitas-formalitas tertentu untuk beberapa macam perjanjian, atas ancaman batalnya perjanjian tersebut apabila tidak memenuhi bentuk tertentu, misalnya hipotik, yang harus secara tertulis dengan suatu akta notaris.

#### **b. Asas Kebebasan Berkontrak**

Asas kebebasan berkontrak terdapat pada Pasal 1338 ayat (1) KUH-Perdata. Pasal ini menyatakan bahwa semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya. Asas kebebasan berkontrak pada Pasal ini, terdapat pada kata “semua perjanjian”. Ini berarti bahwa setiap orang diperbolehkan membuat perjanjian yang berupa dan berisikan apa saja.

Walaupun demikian terdapat pembatasan yang melekat pada asas tersebut yaitu:

- 1) Bahwa perjanjian itu tidak bertentangan dengan kepentingan umum.
- 2) Bahwa perjanjian itu tidak bertentangan dengan kesusilaan.
- 3) Bahwa perjanjian itu tidak bertentangan dengan hukum dan undang-undang.

Dengan adanya asas kebebasan berkontrak, dapat dikatakan bahwa KUH-Perdata Buku ke III menganut sistem terbuka.

#### **c. Asas Kekuatan Mengikat**

Adalah suatu asas yang menentukan bahwa suatu perjanjian yang dibuat secara sah akan mengikat para pihak sebagaimana mengikatnya undang-

undang. Asas ini tersimpul pada Pasal 1338 ayat (2) KUH—Perdata, yang berbunyi :

“Persetujuan tidak dapat ditarik kembali selain dengan sepakat kedua belah pihak, atau karena adanya alasan-alasan yang oleh undang-undang dinyatakan cukup untuk itu.”

**d. Asas Itikad Baik**

Asas ini terdapat didalam Pasal 1338 ayat (3) KUH-Perdata. Isi dan Pasal tersebut adalah bahwa perjanjian-perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik.

Itikad baik mengandung makna bahwa pelaksanaan dari suatu perjanjian harus berjalan dengan mengindahkan norma-norma kepatutan dan keadilan.

**e. Asas Hukum Pelengkap**

Maksud asas ini adalah para pihak dalam membuat perjanjian diberi kebebasan untuk menetapkan ketentuan-ketentuan didalam perjanjian menurut kehendak para pihak. Apabila didalam perjanjian yang dibuat tersebut masih terdapat hal-hal yang belum diatur, maka ketentuan-ketentuan yang terdapat dalam KUH-Perdata akan mengaturnya, misalnya janji-janji dalam surat kuasa membebaskan hak tanggungan diperbolehkan, asalkan tidak melanggar kepatutan dan keadilan (itikad Baik).

## BAB III

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 1. Mekanisme Transaksi *Margin Trading*

Di era globalisasi, pasar modal atau bursa merupakan pendanaan yang cukup penting. Pasar modal dapat diibaratkan dengan mall atau pusat perbelanjaan, hanya saja yang membedakannya adalah barang-barang yang diperjualbelikan. Jika pusat perbelanjaan umum menyediakan berbagai macam barang kebutuhan hidup, maka pasar modal hanya menjajakan produk-produk pasar modal, seperti obligasi dan efek. Jadi pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan modal, seperti obligasi dan efek. Pasar ini berfungsi untuk menghubungkan investor, perusahaan dan institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi para investor. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek baru yang ditawarkan atau yang diperdagangkan di pasar modal. Sementara itu, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang. Adanya pasar modal memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik, karena tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang tertentu. Penyebaran kepemilikan yang luas mendorong perkembangan perusahaan yang transparan. Ini tentu saja mendorong menuju terciptanya *good corporate governance*.

Perdagangan secara *margin*, atau yang juga dikenal dengan istilah pembiayaan penyelesaian transaksi efek oleh perusahaan efek bagi investor, merupakan salah satu bentuk kegiatan transaksi efek yang menyerupai usaha perusahaan sekuritas yang dilakukan oleh perusahaan efek. Sebagaimana dapat disimpulkan dari namanya, maka dengan melakukan atau memberikan fasilitas perdagangan secara *margin* (kepada investornya), perusahaan efek pada dasarnya melakukan pembiayaan atas sebagian dana yang dibutuhkan oleh investor dalam melakukan kegiatan transaksi efeknya.

Dengan perdagangan secara *margin*, kemampuan investor untuk bertransaksi akan meningkat dengan disediakanya fasilitas pinjaman oleh perusahaan efek, di mana investor tersebut telah membuka rekening efek *marginnya*. Contoh fasilitas perdagangan secara *margin* ini adalah apabila investor dengan nilai dana sebesar satu juta Rupiah dapat melakukan transaksi sampai sejumlah dua juta Rupiah. Kelebihan satu juta Rupiah tersebut dibiayai oleh perusahaan efek. di mana investor membuka rekening efeknya. Dengan demikian kalau investor tidak melakukan transaksi dengan fasilitas *margin*, maka investor tersebut melakukan transaksi tunai.

Mekanisme Perdagangan *margin* meliputi beberapa tahapan yang berupa perjanjian yang dituangkan dalam formulir-formulir yang wajib diisi oleh calon nasabah/investor. Berdasarkan hasil penelitian, formulir formulir-formulir yang wajib diisi oleh calon nasabah/investor adalah sebagai berikut :

## **1. Formulir Pembukaan Rekening**

### **a. Perorangan**

- Nama lengkap Pemegang Rekening;
- Kewarganegaraan;
- Alamat/Tempat Tinggal (sesuai dengan KTP/SIM/Passport);
- Pekerjaan;
- Penghasilan Tahunan :  
Kurang dari Rp. 100.000.000,- (seratus juta rupiah);  
Lebih dari Rp. 100.000.000,- (seratus juta rupiah) atau jumlah lain (sebutkan);
- Jumlah kekayaan :  
Kurang dari Rp. 500.000.000,- (limaratus juta rupiah);  
Lebih dari Rp. 500.000.000,- (limaratus juta rupiah) atau jumlah lain atau jumlah lain (sebutkan);
- Jaminan :  
Dalam bentuk uang (disebutkan besarnya), yang ditransfer langsung kepada rekening Perusahaan Sekuritas;  
Dalam bentuk efek (disebutkan banyaknya);
- Sumber Dana;
- Tujuan Penggunaan Dana;

**b. Perusahaan/Badan Hukum**

- Nama Perusahaan/Badan Hukum;
- Alamat Perusahaan/Badan Hukum;
- Nilai Kekayaan :  
Kurang dari Rp. 1.000.000.000,- (satu milyar rupiah);

Lebih dari Rp. 1.000.000.000,- (satu milyar rupiah) atau jumlah lain (sebutkan);

- Keuntungan Bersih Pertahun:

Kurang dari Rp. 200.000.000,- (duaratus juta rupiah);

Lebih dari Rp. 200.000.000,- (duaratus juta rupiah) atau jumlah lain (sebutkan);

- Jaminan :

Dalam bentuk uang (disebutkan besarnya), yang ditransfer langsung kepada rekening Perusahaan Sekuritas;

Dalam bentuk efek (disebutkan banyaknya);

- Pihak yang berwenang mewakili Perusahaan/Badan Hukum (Penerima Kuasa);

Dokumen Pendukung :

1) Akta pendirian/Anggaran Dasar Perusahaan/Badan Hukum;

2) SIUP/TDP;

3) NPWP;

4) Laporan Keuangan/Diskripsi Kegiatan Usaha;

5) KTP/SIM/Passport Pihak yang berwenang mewakili Perusahaan/Badan Hukum (Penerima Kuasa);

6) Struktur Manajemen Perusahaan/Badan Hukum;

7) Surat Kuasa.

- Sumber Dana
- Tujuan Penggunaan Dana

“Dengan ini memberi kuasa kepada Perusahaan Sekuritas untuk membuka Rekening Efek Marjin atas nama nasabah, sebagai pelaksanaan dari Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek (disebutkan nomor dan tangaglnya) yang dibuat oleh dan antara nasabah dengan Perusahaan Sekuritas, yang untuk tindakan mana telah mendapat persetujuan penuh dari isteri/suami (untuk nasabah perorangan) atau Pemberi Kuasa (untuk nasabah Perusahaan/Badan Hukum) dan selanjutnya segala akibat dan resiko yang timbul sebagai akibat dari pembukaan Rekening Efek Marjin menjadi tanggung jawab kami.”

## **2. Ikhtisar Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek**

Ikhtisar Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek merupakan bagian yang sah dan tidak terpisahkan dari Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek yang dibuat antara Perusahaan Sekuritas dengan Nasabah.

### **a. Perorangan**

#### **1) Data Nasabah**

- Nama lengkap Pemegang Rekening;
- Kewarganegaraan;
- Alamat/Tempat Tinggal (sesuai dengan KTP/SIM/Passport);
- Pekerjaan;
- Penghasilan Tahunan :  
Kurang dari Rp. 100.000.000,- (seratus juta rupiah);

Lebih dari Rp. 100.000.000,- (seratus juta rupiah) atau jumlah lain (sebutkan);

- Jumlah kekayaan :

Kurang dari Rp. 500.000.000,- (limaratus juta rupiah);

Lebih dari Rp. 500.000.000,- (limaratus juta rupiah) atau jumlah lain atau jumlah lain (sebutkan);

- Sumber Dana;
- Tujuan Penggunaan Dana;

## 2) Fasilitas/Nilai Pembiayaan

Jumlah pembiayaan atau jumlah besarnya plafon/fasilitas Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek yang diberikan Perusahaan Sekuritas kepada Nasabah dengan nilai maksimum sebesar 50% dari nilai Jaminan.

## 3) Jangka Waktu

Jangka waktu dimulai pada tanggal Hari Bursa setelah Nasabah memenuhi persyaratan yang tercantum dalam ketentuan Pasal 3 Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek, untuk jangka waktu yang tidak ditentukan akan tetapi dapat diakhiri sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Perjanjian.

## 4) Jaminan :

Dalam bentuk uang (disebutkan besarnya), yang ditransfer langsung kepada rekening Perusahaan Sekuritas;

Dalam bentuk efek (disebutkan banyaknya);

5) Tanggal Pembayaran;

6) Suku Bunga atas Fasilitas;

Suku bunga yang dikenakan dan wajib dibayar oleh Nasabah kepada Perusahaan Sekuritas atas penggunaan Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek.

7) Denda;

Kewajiban Nasabah untuk melakukan pembayaran sejumlah uang kepada Perusahaan Sekuritas, akibat keterlambatan Nasabah melakukan pembayaran kepada Perusahaan Sekuritas.

8) Biaya Transaksi;

Merupakan biaya transaksi yang dilakukan melalui Perusahaan Sekuritas yang dikenakan dan debebankan atas transaksi jual dan/atau beli yang wajib dibayar oleh Nasabah kepada Perusahaan Sekuritas.

9) Ratio Pembiayaan;

Perbandingan antara jumlah total Jaminan dengan Nilai Pembiayaan yang diberikan oleh Perusahaan Sekuritas kepada Nasabah, yang pada setiap saat jumlah total Jaminan tersebut tidak boleh kurang.

10) Nilai Pasar Efek;

Merupakan harga penutupan (*closing Price*) atas Efek pada sesi terakhir hari Bursa sebelumnya di Bursa Efek Jakarta.

11) Ketentuan Khusus;

Disini diatur mengenai Posisi *Margin Call*, yaitu pemberitahuan dari Perusahaan sekuritas kepada Nasabah Ratio Pembiayaan telah

melampaui batas yang telah ditetapkan dan Nasabah diwajibkan untuk melakukan *Top Up* berupa penambahan uang tunai atau efek oleh Nasabah ke dalam Rekening Efek Marjin sehingga Ratio Pembiayaan terpenuhi. Sedangkan Posisi *Cut Loss*, yaitu suatu keadaan bilamana harga efek turun sampai dengan batas tertentu yang berakibat menimbulkan hak Perusahaan Sekuritas untuk menjual efek milik Nasabah tanpa persetujuan Nasabah.

**b. Perusahaan/Badan Hukum**

1) Data Nasabah

- Nama Perusahaan/Badan Hukum;
- Alamat Perusahaan/Badan Hukum;
- Nilai Kekayaan :  
Kurang dari Rp. 1.000.000.000,- (satu milyar rupiah);  
Lebih dari Rp. 1.000.000.000,- (satu milyar rupiah) atau jumlah lain (sebutkan);
- Keuntungan Bersih Pertahun:  
Kurang dari Rp. 200.000.000,- (duaratus juta rupiah);  
Lebih dari Rp. 200.000.000,- (duaratus juta rupiah) atau jumlah lain (sebutkan);
- Jaminan :  
Dalam bentuk uang (disebutkan besarnya), yang ditransfer langsung kepada rekening Perusahaan Sekuritas;  
Dalam bentuk efek (disebutkan banyaknya);

- Pihak yang berwenang mewakili Perusahaan/Badan Hukum (Penerima Kuasa);

Dokumen Pendukung :

- a) Akta pendirian/Anggaran Dasar Perusahaan/Badan Hukum;
  - b) SIUP/TDP;
  - c) NPWP;
  - d) Laporan Keuangan/Diskripsi Kegiatan Usaha;
  - e) KTP/SIM/Passport Pihak yang berwenang mewakili Perusahaan/Badan Hukum (Penerima Kuasa);
  - f) Struktur Manajemen Perusahaan/Badan Hukum;
  - g) Surat Kuasa.
- Sumber Dana
  - Tujuan Penggunaan Dana

*(untuk ketentuan selanjutnya, sama dengan Nasabah Perorangan)*

### **3. Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek**

Setelah nasabah membuka rekening efek marjin dan mengisi formulir Ikhtisar Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek, maka dilanjutkan dengan Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek antara Nasabah dengan Perusahaan Sekuritas. Dalam Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek diatur mengenai segala ketentuan yang berkaitan dengan Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek Marjin termasuk hak dan kewajiban para pihak (Nasabah Perusahaan Sekuritas).

### **4. Pemberitahuan Resiko Investasi Dalam Transaksi Marjin**

Pemberitahuan Resiko Investasi Dalam Transaksi Marjin merupakan suatu ketentuan yang bertujuan untuk Nasabah mengetahui akan resiko yang akan di tanggung oleh Nasabah sendiri atas Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek Marjin.

#### **5. Surat Instruksi Transfer**

Merupakan instruksi dari Nasabah kepada Perusahaan Sekuritas untuk mentransfer dana/uang yang menjadi hak Nasabah (Pemberi Instruksi) kepada pihak lain yang ditunjuk oleh Nasabah (Pemberi Instruksi).

(instruksi ini bisa berlaku hanya sekali atau secara terus menerus atas setiap hasil Transaksi Efek, segala bentuk dan besarnya kerugian atas instruksi ini menjadi beban dan tanggung jawab Nasabah (Pemberi Instruksi) sepenuhnya. Instruksi ini berakhir setelah dicabut oleh Nasabah (Pemberi Instruksi) atau setelah diterbitkan Surat Instruksi baru)

#### **6. Surat Kuasa**

Merupakan kuasa dari Nasabah kepada Perusahaan Sekuritas untuk mewakili dan mengurus kepentingan Nasabah (Pemberi Kuasa) untuk:

- a) Melaksanakan transaksi penjualan dan/atau pembelian saham (Transaksi Efek);
- b) Melakukan pembayaran dan/atau menerima uang atas dilaksanakannya Transaksi Efek dan meminta dan/atau menandatangani kwitansinya atau tanda buktinya;
- c) Menerima dan/atau menyerahkan saham-saham dan derivatifnya yang di beli dan/atau di jual dari/ke Bursa Efek dan/atau perusahaan Pedagang

Perantara lainnya/Pialang dan/atau Emiten dan/atau Biro Administrasi Efek dan/atau pihak lainnya, untuk itu berhak menandatangani saham-saham hasil Transaksi Efek ke atas nama Penerima Kuasa atau pihak lain yang ditunjuk oleh Penerima Kuasa (Perusahaan Sekuritas);

- d) Memecah, menggabungkan menerima/meminta seluruh hak-hak yang timbul atas saham-saham hasil Transaksi Efek antara lain tidak terbatas pada deviden, bonus dan lainnya;
- e) Menggunakan dana/uang Pemberi Kuasa (Nasabah) yang tersimpan di Rekening Efek (*Margin Deposit* dan/atau uang hasil penjualan saham-saham milik Pemberi Kuasa kepada Penerima Kuasa.

Pemberian kuasa ini tidak akan ditarik/dicabut dan tidak akan berakhir karena sebab-sebab apapun dan/atau karena sebab-sebab yang diatur dalam Pasal 1813, Pasal 1814 dan Pasal 1816 KUH Perdata.

Selain kuasa tersebut di atas, terdapat Surat Kuasa lainnya yang mengatur tentang pemberian kuasa kepada Perusahaan Sekuritas untuk menjual dan/atau mengalihkan hak atas saham-saham yang ada/tersimpan di Penerima Kuasa (Perusahaan Sekuritas).

## **7. *Approval Memorandum* Transaksi Efek Marjin**

Merupakan data hasil penilaian nasabah oleh pihak marketing Perusahaan Sekuritas. Dalam hal ini, merupakan penilaian akhir dari pihak Perusahaan Sekuritas atas Nasabah untuk menentukan kelayakan Nasabah untuk mendapatkan Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek.

Berdasarkan ketentuan angka 2 Peraturan BAPEPAM No. V.D.6, Pembiayaan penyelesaian transaksi Efek bagi kepentingan Nasabah oleh Perusahaan Efek, hanya dapat dilakukan apabila Perusahaan Efek tersebut memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a) mempunyai izin usaha dari Bapepam sebagai Penjamin Emisi Efek atau Perantara Pedagang Efek;
- b) mempunyai Modal Kerja Bersih Disesuaikan setiap saat sekurang-kurangnya sebesar Rp 5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah); dan
- c) mempunyai surat pernyataan dari Akuntan yang ditunjuk oleh Perusahaan Efek dan terdaftar di Bapepam yang menyatakan bahwa Akuntan tersebut telah memeriksa buku-buku, catatan-catatan dan sistem operasional Perusahaan Efek serta menyatakan bahwa Perusahaan Efek dimaksud memenuhi seluruh ketentuan Peraturan Bapepam Nornor V.D.3 tentang Pengendalian Interen dan Penyelenggaraan Pembukuan oleh Perusahaan Efek, surat pernyataan tersebut wajib dibuat dan ditandatangani oleh Akuntan dalam waktu 1 (satu) bulan sejak berakhirnya pemeriksaan, dan surat pernyataan tersebut berlaku selama 12 (dua belas) bulan sejak surat pernyataan tersebut ditandatangani oleh Akuntan.

Meskipun dalam nilai transaksinya investor memperoleh kesempatan untuk bertransaksi lebih banyak, tetapi ini juga berarti menambah resiko yang harus dipikul oleh investor mengingat sifat transaksi efek yang sangat fluktuatif. Oleh karena itu dalam memberikan fasilitas perdagangan secara *margin* ini, BAPEPAM telah memberikan patokan kepada perusahaan efek.

Selanjutnya menurut ketentuan angka 3 Peraturan BAPEPAM No. V.D.6 menyebutkan bahwa rekening efek *margin* hanya dapat dibuka oleh investor, apabila perusahaan efek telah memberikan pemberitahuan secara tertulis kepada investor dan investor tersebut telah menerima pemberitahuan tersebut, yang antara lain memuat bahwa tingkat resiko investasi investor akan mengalami peningkatan karena:

- a. perubahan harga efek;
- b. investor setiap saat wajib memenuhi permintaan Perusahaan Efek sehubungan dengan transaksi *margin* untuk kepentingan investor tersebut termasuk kewajiban untuk memberikan tambahan Efek dan atau dana;
- c. Perusahaan Efek dapat melaksanakan transaksi jual dan beli Efek untuk memenuhi seluruh kewajiban investor yang melaksanakan transaksi *margin* tanpa memberikan alasan atau pemberitahuan atau memperoleh persetujuan lagi sesuai dengan kontrak *margin*; dan
- d. setiap saat rekening Efek *margin* investor dapat ditutup oleh Perusahaan Efek.

Investor yang membuka rekening efek transaksi *margin* ini, misalnya, diwajibkan untuk mempunyai kekayaan bersih lebih dari Rp. 1.000.000.000,- dan mempunyai pendapatan tahunan sebesar Rp. 200.000.000,- karena efek yang didapat dari transaksi *margin* tersebut dipergunakan pula untuk jaminan pembiayaan transaksi secara *margin* yang diberikan oleh perusahaan efek, maka Efek yang dapat ditransaksikan secara *margin* ini pun harus memenuhi syarat-syarat tertentu, terutama yang menyangkut likuiditas sebagaimana diatur dalam ketentuan angka 5 Peraturan BAPEPAM No. V.D.6.

Hal ini diperlukan untuk memungkinkan dapat dilikuidasinya (dijual) efek tersebut secara cepat apabila investor lalai untuk memenuhi kewajiban, misalnya untuk menambah nilai jaminan yang diwajibkan untuk pembiayaan transaksi secara *margin* ini, sebagaimana diatur dalam ketentuan angka 7 Peraturan BAPEPAM No. V.D.6. Adapun persyaratan efek untuk transaksi *margin* ini adalah:

- a. tercatat di bursa efek;
- b. diperdagangkan setiap hari untuk periode 6 (enam) bulan terakhir dengan nilai rata-rata per hari sekurang-sekurangnya satu milyar Rupiah;
- c. dimiliki oleh lebih dari empat ribu pihak untuk enam bulan terakhir jika transaksi dimaksud mengakibatkan posisi "*Short*".

Namun demikian, berdasarkan hasil penelitian, peraturan tersebut tidak diimplemetasikan dengan baik, karena dalam formulir pembukaan rekening Efek Marjin, dimana dalam formulir tersebut jumlah penghasilan pertahun investor hanya ditentukan kurang dari Rp. 100.000.000,- dan lebih dari Rp. 100.000.000,-. Sedangkan untuk kekayaan bersih hanya ditentukan kurang dari Rp. 500.000.000,- dan lebih dari Rp. 500.000.000,- kecuali untuk investor Perusahaan/Badan Hukum, baru ditentukan sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Padahal seharusnya sesuai dengan ketentuan yang berlaku, penghasilan pertahun minimal Rp. 200.000.000,- dan kekayaan bersih sebesar Rp. 1.000.000.000,- baik itu investor perorangan maupun Perusahaan/Badan Hukum.

Selanjutnya Perusahaan Efek hanya dapat melakukan transaksi jual yang mengakibatkan Posisi *Short* dalam rekening Efek Nasabah apabila Efek yang digunakan untuk penyelesaian transaksi Efek tersebut akan diperoleh Perusahaan Efek dengan cara meminjam Efek dari Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) atau Perusahaan Efek lain berdasarkan kontrak standar yang telah memperoleh persetujuan Bapepam. Kontrak standar yang disetujui oleh Bapepam memuat rincian antara lain mengenai:

- 1) jumlah dan jenis Efek;
- 2) waktu berlakunya pinjam meminjam;
- 3) jaminan;
- 4) hak-hak sehubungan dengan pemilikan Efek termasuk hak suara, hak memesan Efek terlebih dahulu, bonus, dividen, dan bunga;
- 5) kewajiban perpajakan;
- 6) biaya-biaya dalam rangka pinjam meminjam;
- 7) wanprestasi; dan
- 8) metode penilaian Efek yang dipinjamkan dan jaminan.

Ketiga persyaratan di atas pada dasarnya merupakan persyaratan untuk menjamin bahwa ada likuiditas atau kemudahan untuk menjual efek tersebut, dibandingkan dengan efek lain yang tidak tercatat dan diperdagangkan di sebuah bursa, atau efek yang tidak masuk dalam efek yang dapat ditransaksikan secara *margin*. Dengan penjualan yang cepat ini juga diharapkan akan didapatkan harga terbaik bagi efek-efek tersebut, dan meminimalisir kerugian kedua belah pihak dalam transaksi *margin* tersebut.

Untuk memenuhi persyaratan-persyaratan yang ditentukan tersebut, bursa diwajibkan mengumumkan efek yang memenuhi persyaratan tersebut dari waktu ke waktu untuk menjadi pedoman baik bagi investor maupun bagi perusahaan efek. Selain pembatasan atas efek yang dapat ditransaksikan secara *margin*, otoritas pasar modal juga membatasi fasilitas transaksi *margin* yang dapat diberikan, yaitu tidak melebihi lima puluh persen dari nilai jaminan yang ditentukan yang berupa uang dan efek yang dimiliki investor .

Setelah rekening untuk transaksi *margin* dibuka investor diwajibkan untuk mempertahankan porsi pembiayaan, yaitu tetap tidak dapat melebihi lima puluh persen sebagaimana dikemukakan di atas. Untuk ini Peraturan BAPEPAM No. V.D.6 menyatakan bahwa jika nilai pasar wajar efek dalam posisi long turun dan atau nilai pasar wajar Efek dalam posisi *Short* naik, sehingga nilai pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam angka 13 Peraturan BAPEPAM No. V.D.6, melebihi 65% (enam puluh lima per seratus) dari nilai jaminan yang dipersyaratkan sebagaimana dimaksud dalam angka 12 peraturan ini, investor wajib menyerahkan efek dan atau dana ke rekening efek *margin* sehingga nilai pembiayaan tidak melebihi 50% (lima puluh perseratus) dari nilai jaminan sebagaimana dimaksud dalam angka 14 peraturan tersebut.

Jika investor tidak memenuhi tambahan efek dan atau dana sebagaimana dimaksud dalam angka 15 peraturan ini, Perusahaan Efek wajib segera menjual Efek dalam Posisi Long atau membeli efek agar nilai pembiayaan tidak melebihi 50% (lima puluh perseratus) dari nilai jaminan sebagaimana dimaksud dalam angka 14 peraturan ini dipenuhi.

Berkaitan dengan transaksi *margin*, Bapepam dan LK menerbitkan dua peraturan berkaitan dengan Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi *Short Selling* Oleh Perusahaan Efek dan Pengambilalihan Perusahaan Terbuka yaitu:

1. Peraturan Nomor V.D.6 lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: Kep-258/BL./2008 tanggal 30 juni 2008 tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah Dan Transaksi *Short Selling* Oleh Perusahaan Efek, yang merupakan perubahan atas Peraturan Nomor V.D.6 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-09/PM/1997 tanggal 30 April 1997 tentang Pembiayaan Transaksi Efek Oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah; dan
2. Peraturan Nomor IX.H.1, lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: Kep259/BL/2008 tanggal 30 juni 2008 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, yang merupakan perubahan atas Peraturan Nomor IX.H.1, Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-05/PM/2002 tanggal 3 April 2002 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.

Penyempurnaan Peraturan Nomor V.D.6 dilatarbelakangi komitmen Pemerintah dalam rangka meningkatkan efisiensi dan efektivitas penerapan dan pengawasan *margin trading* sebagaimana tertuang dalam Inpres No 5 Tahun 2008 tentang Fokus Program Ekonomi Tahun 2008 - 2009, meningkatkan likuiditas transaksi Efek dan kualitas pembiayaan penyelesaian transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah Berta meningkatkan kepastian hukum atas transaksi Efek.

Peraturan yang disempurnakan ini tidak hanya mengatur pembiayaan Perusahaan Efek kepada Nasabah berupa Efek (transaksi *Short Selling* Nasabah) namun juga *Short Selling* yang dilakukan oleh Perusahaan Efek. Sedangkan penyempurnaan Peraturan Nomor IX.H.1 dilatarbelakangi upaya meningkatkan likuiditas pasar dengan tetap memberikan kesempatan kepada para investor pasar modal untuk tetap memiliki saham Perusahaan Terbuka walaupun telah terjadi pengambilalihan terhadap Perusahaan Terbuka.

Adapun pokok-pokok perubahan dari kedua peraturan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Peraturan Nomor V.D.6, memuat antara lain

- a) Penyempurnaan persyaratan bagi Perusahaan Efek yang memberikan fasilitas pembiayaan Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling* dari memiliki Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) sekurang-kurangnya Rp 5.000.000.000,00 dan surat pernyataan Akuntan yang menyatakan bahwa Perusahaan Efek memenuhi Peraturan Bapepam Nomor V.D.3 tentang Pengendalian Interen dan Penyelenggaraan Pembukuan oleh Perusahaan Efek, menjadi MKBD sesuai dengan Peraturan Nomor V.D.5 tentang Pemeliharaan dan Pelaporan Modal Kerja Bersih Disesuaikan dan yang bersangkutan memperoleh persetujuan dari Bursa Efek untuk melakukan Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling*.
- b) Penyempurnaan persyaratan Nasabah yang menerima fasilitas pembiayaan Transaksi Marjin dan atau Transaksi *Short Selling* dari wajib mempunyai kekayaan bersih lebih dari Rp. 1.000.000.000,00 dan

mempunyai pendapatan tahunan lebih dari Rp. 200.000.000,00 serta membuka rekening Efek marjin pada Perusahaan Efek menjadi wajib membuka Rekening Efek pembiayaan Transaksi Marjin untuk Nasabah yang akan melakukan Transaksi Marjin atau Rekening Efek Pembiayaan Transaksi *Short Selling* untuk Nasabah yang akan melakukan Transaksi *Short Selling* pada Perusahaan Efek berdasarkan Perjanjian Pembiayaan, dan telah menyetorkan Jaminan Awal dengan nilai paling kurang masing-masing sebesar Rp. 200.000.000,00. Khusus Nasabah yang menerima fasilitas pembiayaan Transaksi *Short Selling* selain syarat tersebut yang bersangkutan juga wajib menandatangani perjanjian pinjam meminjam Efek dengan Perusahaan.

- c) Penyempurnaan persyaratan mengenai kriteria Efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan Transaksi Efek dari kriteria Efek yang ditentukan dalam Peraturan Bapepam dan LK, yaitu tercatat di Bursa Efek, diperdagangkan setiap hari bursa untuk periode 6 bulan terakhir dengan nilai rata-rata per hari sekurang-kurangnya Rp. 1.000.000.000,00 dan dimiliki oleh lebih dari 4.000 (empat ribu) Pihak untuk 6 (enam) bulan terakhir, menjadi Efek dimaksud tercatat di Bursa Efek dan persyaratan lainnya ditetapkan oleh Bursa Efek dalam peraturan Bursa Efek.

Selanjutnya kriteria Efek tersebut di atas juga berlaku untuk Efek yang dapat digunakan dalam Transaksi *Short Selling*.

Penyempurnaan ketentuan terkait dengan pembiayaan Transaksi Marjin sebagai berikut:

- 1) Nilai Jaminan Awal dari Nasabah paling sedikit 50% atau Rp. 200.000.000,00 atau yang lebih tinggi, dari nilai pembelian Efek yang diberi fasilitas pembiayaan oleh Perusahaan Efek;
  - 2) Nilai pembiayaan yang dapat diberikan Perusahaan Efek kepada Nasabah maksimal 65% dan jika nilai jaminan dari Nasabah mengalami penurunan sehingga pembiayaan lebih dari 65% maka Nasabah wajib menambah jaminan dalam waktu 3 (tiga) hari bursa. Jika dalam waktu 3 (tiga) hari bursa Nasabah tidak menyetor tambahan jaminan maka pada hari bursa ke-4 (empat) sejak kondisi tersebut terjadi Perusahaan Efek wajib melakukan penjualan Efek dalam jaminan sehingga nilai pembiayaan maksimal 65%.
  - 3) Jika nilai pembiayaan mencapai 80% dari nilai Jaminan Pembiayaan, maka Perusahaan Efek wajib segera menjual (forced sell) Efek dalam jaminan sehingga nilai pembiayaan maksimal 65%.
  - 4) Jika Efek tidak lagi memenuhi syarat yang ditetapkan Bursa Efek sebagai Efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan penyelesaian transaksi Efek, maka pembiayaan transaksi Efek Nasabah yang sudah berjalan wajib diselesaikan paling lambat 5 (lima) hari bursa sejak Efek tidak lagi memenuhi persyaratan.
  - 5) Perusahaan Efek dilarang memberikan pembiayaan Transaksi Marjin kepada Nasabah yang merupakan komisaris, direktur atau pegawai Perusahaan Efek.
- d) Pengaturan secara rinci atas Transaksi *Short Selling* yang dilakukan oleh

Nasabah dan pengaturan baru terkait dengan Transaksi *Short Selling* yang dilakukan oleh Perusahaan Efek sendiri, antara lain:

- 1) Nasabah atau Perusahaan Efek yang akan melakukan Transaksi *Short Selling* mempunyai sumber untuk mendapatkan Efek yang ditransaksikan secara *Short Selling* untuk memenuhi kewajiban dalam transaksi tersebut antara lain Nasabah sudah mengadakan perjanjian pinjam meminjam Efek dengan Perusahaan Efek dan Perusahaan Efek sudah melakukan perjanjian pinjam meminjam Efek dari Perusahaan Efek lain.
- 2) Nilai Jaminan pembiayaan yang wajib dipelihara oleh Nasabah minimal 135% dari nilai pasar wajar Efek yang ditransaksikan secara *Short Selling* (Posisi *Short*). Jika nilai jaminan tersebut mengalami penurunan sehingga kurang dari 135%, maka Nasabah wajib menambah jaminan dalam waktu 3 (tiga) hari bursa sehingga nilai jaminan minimal 135%. Jika dalam waktu 3 (tiga) hari bursa Nasabah tidak menyetor tambahan jaminan maka pada hari bursa ke-4 (empat) sejak kondisi tersebut terjadi Perusahaan Efek wajib melakukan pembelian Efek pada Posisi *Short* sehingga nilai jaminan minimal 135%. Selanjutnya Jika nilai jaminan kurang dari 120%, maka Perusahaan Efek wajib melakukan pembelian Efek pada Posisi *Short* sehingga nilai jaminan minimal 135% dari nilai pasar wajar Efek pada Posisi *Short* dimaksud. Ketentuan yang setara dengan hal ini juga berlaku bagi Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi *Short*

### *Selling.*

Dalam rangka memberikan ruang bagi pelaku untuk mempersiapkan pelaksanaan perubahan peraturan dimaksud, maka diberikan masa transisi sebagai berikut:

- a) Bursa Efek wajib menetapkan peraturan Bursa Efek yang mengatur persyaratan Efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan oleh Perusahaan Efek dan yang dapat digunakan sebagai jaminan pembiayaan dalam transaksi dimaksud, paling lambat 3 (tiga) bulan dan menyiapkan sistem dan atau sarana perdagangan yang memfasilitasi dilaksanakannya Transaksi *Short Selling* paling lambat sate tahun.
  - b) Lembaga Kliring dan Penjaminan wajib membuat kontrak standar pinjam meminjam Efek paling lambat 3 (tiga) bulan.
  - c) Perusahaan Efek wajib memperhatikan hal berikut:
    - 1) Perusahaan Efek yang telah memberikan fasilitas pembiayaan transaksi Efek kepada Nasabah wajib menyesuaikan pembiayaan transaksi Efek yang telah diberikan kepada Nasabah dimaksud dengan Peraturan Nomor V.D.6 yang baru paling lambat tanggal 31 Desember 2008;
    - 2) Terhadap Nasabah baru, maka ketentuan persyaratan Nasabah dalam angka 3 Peraturan Nomor V.D.6 yang baru berlaku sepenuhnya sejak ditetapkannya Keputusan.
2. Peraturan Nomor IX.H.1, memuat antara lain:
- a) Kewajiban Penawaran Tender atas saham Perusahaan Terbuka yang

telah diambil alih, hanya dikenakan kepada pengendali baru Perusahaan Terbuka yang memiliki saham lebih besar dari 50% dari seluruh saham yang disetor penuh, atau Pihak tersebut mempunyai kemampuan untuk menentukan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apa pun pengelolaan dan/atau kebijakan perusahaan.

- b) Jika kewajiban Penawaran Tender mengakibatkan pengendali baru memiliki saham Perusahaan Terbuka lebih dari 80% dari modal disetor Perusahaan Terbuka, maka dalam jangka waktu paling lama dua tahun, pengendali baru wajib mengalihkan kembali saham Perusahaan Terbuka tersebut kepada masyarakat sehingga saham yang dimiliki masyarakat menjadi paling kurang 20% dari modal disetor Perusahaan Terbuka dengan ketentuan saham tersebut dimiliki paling kurang oleh 300 (tiga ratus) Pihak.
- c) Harga Penawaran Tender untuk saham yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek adalah paling kurang sebesar harga rata-rata dari harga tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek selama 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum pengumuman pengambilalihan atau negosiasi, atau harga Pengambilalihan yang sudah dilakukan. Harga tersebut harus dipilih harga yang lebih tinggi.
- d) Penyempurnaan ketentuan mengenai pengecualian atas kewajiban Penawaran Tender bagi pengendali baru Perusahaan Terbuka, dengan menambahkan ketentuan yang menyatakan bahwa Penawaran Tender tidak diwajibkan bagi pengendali baru Perusahaan Terbuka apabila

perolehan saham terjadi karena pelaksanaan kebijakan badan atau lembaga pemerintah atau negara, atau jika pelaksanaan Penawaran Tender akan bertentangan dengan peraturan perundang-undangan.

Berbicara mengenai transaksi *Margin Trading*, tidak terlepas dari konsep perjanjian secara mendasar sebagaimana termuat dalam Pasal 1313 KUH Perdata yang menegaskan bahwa perjanjian adalah suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang lain atau lebih. Ketentuan yang mengatur tentang perjanjian terdapat dalam Buku III KUHPerdata, yang memiliki sifat terbuka artinya ketentuan-ketentuannya dapat dikesampingkan, sehingga hanya berfungsi mengatur saja.

Transaksi *Margin Trading* pada dasarnya sama dengan perdagangan pada umumnya, dimana suatu perdagangan terjadi ketika ada kesepakatan mengenai barang atau jasa yang diperdagangkan serta harga atas barang atau jasa tersebut. Hal yang membedakan hanya pada media yang digunakan, jika pada perdagangan konvensional para pihak harus bertemu langsung di suatu tempat guna menyepakati mengenai apa yang akan diperdagangkan serta berapa harga atas barang atau jasa tersebut. Sedangkan dalam transaksi *Margin Trading*, proses transaksi yang terjadi memerlukan suatu media Bursa Efek sebagai media utamanya, sehingga proses transaksi perdagangan terjadi tanpa perlu adanya pertemuan langsung antar para pihak. Demikian juga halnya dengan perjanjian atas adanya kesepakatan untuk melakukan transaksi perdagangan.

Transaksi *Margin Trading* sebagai dampak dari perkembangan perekonomian memberikan implikasi pada berbagai sektor, implikasi tersebut

salah satunya berdampak pada sektor hukum, pengaturan mengenai masalah transaksi *Margin Trading* di Indonesia belum ada aturan yang secara khusus mengatur mengenai masalah tersebut.

Pengaturan mengenai transaksi *Margin Trading* masih menggunakan aturan dalam Buku III KUHPerdara khususnya pengaturan mengenai masalah perjanjian yang terjadi dalam transaksi *Margin Trading*. Perjanjian dalam transaksi *Margin Trading* terjadi antara kedua belah pihak yang mana salah satu pihak berjanji kepada pihak yang lain untuk melakukan sesuatu. Hal ini sesuai dengan Pasal 1313 KUHPerdara, yang mana disebutkan: “Suatu perjanjian adalah suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih”.

Perjanjian atau kontrak yang terjadi dalam transaksi *Margin Trading* terjadi karena adanya kesepakatan, apabila dikaitkan dengan teori dalam perjanjian yang diungkapkan oleh Munir Fuady, maka untuk menentukan kapan suatu kesepakatan kehendak terjadi dapat digunakan sebagai suatu patokan untuk menentukan keterikatan seseorang pada perjanjian tertutup sehingga perjanjian dianggap telah mulai berlaku, teori tersebut yaitu:<sup>70</sup>

#### 1) Teori Penawaran dan Penerimaan (*offer and acceptance*)

Kesepakatan kehendak pada prinsipnya baru terjadi setelah adanya penawaran (*offer*) dari salah satu pihak yang kemudian diikuti dengan penerimaan tawaran (*acceptance*) oleh pihak lain dalam perjanjian tersebut.

Sehingga menurut teori ini kesepakatan antar pihak terjadi pada saat

---

<sup>70</sup> Munir Fuady, *Hukum Kontrak Dari Sudut Hukum Bisnis*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1999), halaman 45.

perusahaan sekuritas mengajukan penawaran kemudian investor yang memilih nilai yang ditawarkan.

## 2) Teori Pernyataan (*verklarings theorie*)

Menurut teori pernyataan, apabila ada kontroversi antara apa yang dikehendaki dengan apa yang dinyatakan, maka apa yang dinyatakan tersebutlah yang berlaku, karena masyarakat pada umumnya menghendaki bahwa apa yang dinyatakan dapat dipegang. Berdasarkan teori ini, apa yang dinyatakan oleh investor dengan cara mengisi *order form* maupun *form* lainnya, maka itulah yang dianggap berlaku, bukan lagi apa yang dikehendakinya. Demikian juga dengan apa yang dinyatakan oleh perusahaan sekuritas yang berkaitan dengan persetujuan proses transaksi *Margin Trading* yang berlaku itulah yang berlaku, sehingga suatu kesepakatan kehendak antar para pihak telah terjadi ketika investor melakukan pengisian *order form* maupun *form* lainnya, dan perusahaan menyetujuinya transaksi tersebut.

## 3) Teori Konfirmasi

Teori ini menjelaskan bahwa suatu kata sepakat telah ada atau dianggap telah terjadi ketika pihak yang melakukan penawaran mendapat jawaban atau konfirmasi jawaban dari pihak yang menerima tawaran. Sehingga kata sepakat dalam transaksi *Margin Trading* terjadi ketika Perusahaan sekuritas mendapat jawaban dari investor atas berita konfirmasi jawaban dari pihak yang melakukan penawaran termasuk juga informasi yang dikirimkan oleh investor yang telah memenuhi persyaratan atau dinyatakan valid.

## 4) Teori kehendak (*wilstheorie*)

Teori yang berusaha untuk menjelaskan jika kontroversi antara apa yang dikehendaki dengan apa yang dinyatakan dalam perjanjian, maka apa yang dinyatakan tersebut dianggap tidak berlaku.

Akan tetapi teori tersebut tidak dapat digunakan untuk menentukan kapan terjadi suatu kesepakatan dalam perjanjian transaksi *Margin Trading* karena tidak memberikan kepastian hukum bagi para pihaknya. Kesepakatan perjanjian atau kontrak transaksi *Margin Trading* terjadi ketika investor menyetujui terhadap ketentuan atau syarat yang disodorkan oleh Perusahaan sekuritas.

Perjanjian yang terjadi dalam transaksi *Margin Trading* dapat dikenakan Pasal 1313 KUHPerduta sebagai pengaturannya, sehingga apa yang menjadi syarat sahnya suatu perjanjian yang termuat dalam KUHPerduta harus diperhatikan agar penerapan atas aturan perjanjian di Indonesia yang secara umum menggunakan KUHPerduta dapat diterapkan serta perjanjian dalam transaksi *Margin Trading* dapat diakui keabsahannya, dimana syarat sahnya suatu perjanjian yang tercantum dalam Pasal 1320 KUHPerduta yaitu:

**a. Sepakat Mereka yang Mengikatkan Dirinya**

Terhadap syarat yang pertama ini, maka segala perjanjian haruslah merupakan suatu hasil kesepakatan antara kedua belah pihak tidak boleh ada paksaan, kekhilapan, dan penipuan (*dwang, dwaling, bedrog*). Kata sepakat di dalam perjanjian pada dasarnya adalah pertemuan antara persesuaian kehendak antara para pihak di dalam perjanjian. Seseorang dikatakan

memberikan persetujuannya dan kesepakatannya jika ia memang menghendaki apa yang disepakati. Hal ini sesuai dengan asas konsensualisme dalam suatu perjanjian bahwa suatu kontrak yang telah dibuat maka telah sah dan mengikat secara penuh bagi para pihak yang membuatnya.

Sesungguhnya setiap pihak dalam perjanjian harus tunduk pada Asas Kejujuran secara umum asas kejujuran ini sudah diatur dalam KHU Perdata Pasal 1321 yang berbunyi Tidak kata sepakat yang sah apabila sepakat itu diberikan karena kekhilafan atau diperolehnya dengan paksaan atau penipuan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, perjanjian yang ada dalam transaksi *Margin Trading* muncul karena adanya kesadaran dari para pihak untuk saling mengikatkan diri. Pihak investor menyetujui atau menyepakati klausul kontrak yang telah disediakan oleh perusahaan sekuritas. Hal ini sebagaimana diatur dalam Pasal 3 dan Pasal 4 Perjanjian Pembiayaan Transaksi Efek, dalam ketentuan tersebut atur mengenai Persyaratan dan Ketentuan Pokok Pelaksanaan serta Kewajiban Nasabah (Investor) dengan Perusahaan Sekuritas.

Perjanjian dalam kontrak transaksi *Margin Trading* merupakan suatu perjanjian *take it or leave it*. Sehingga jika investor setuju maka ia akan menyetujui perjanjian tersebut, jika tidak maka investor tidak perlu melakukan persetujuan dan proses transaksi pun batal atau tidak terjadi.

Berdasarkan uraian di atas maka pemenuhan syarat kesepakatan para pihak dalam membuat perjanjian atau kontrak dalam transaksi *Margin Trading* dapat dipenuhi, sehingga perjanjian tersebut dari sudut pandang kesepakatan dianggap sah dan mengikat para pihaknya.

#### **b. Kecakapan untuk Membuat Suatu Perikatan**

Perkembangan perekonomian menyebabkan terbentuknya suatu arena baru yang lazim disebut dengan dunia Pasar Modal, dimana setiap investor mempunyai hak dan kemampuan untuk berinvestasi langsung dengan pihak sekuritas individu, sehingga dengan adanya kebebasan untuk melakukan hubungan atau melakukan sesuatu maka tidak menutup kemungkinan bahwa setiap investor atau investor juga mempunyai kebebasan untuk mengadakan suatu kesepakatan atau perjanjian dengan perusahaan sekuritas. Demikian juga dalam transaksi *Margin Trading*, setiap orang pun berhak mengadakan suatu perikatan.

Untuk membuat suatu perjanjian diperlukan pemenuhan terhadap syarat sahnya suatu perjanjian, salah satu syarat tersebut adalah kecakapan untuk membuat suatu perikatan. Pada dasarnya, setiap orang yang telah dewasa atau akilbaliq dan sehat pikirannya adalah cakap untuk membuat perikatan, dimana hal ini disebutkan dalam Pasal 1329 KUHPerdara yaitu: "Setiap orang adalah cakap untuk membuat perikatan-perikatan, jika oleh undang-undang tidak dinyatakan tak cakap".

Syarat atau tolok ukur untuk menentukan cakap tidaknya suatu orang untuk mengadakan suatu perjanjian menurut Pasal 1330 KUHPerdara yaitu :

- 1) Orang-orang yang belum dewasa;
- 2) Mereka yang ditaruh dibawah pengampuan;
- 3) Orang-orang perempuan, dalam hal-hal yang ditetapkan oleh undang-undang, dan pada umumnya semua orang kepada siapa undang-undang telah melarang membuat perjanjian-perjanjian tertentu.

Syarat seseorang dikatakan belum dewasa menurut Pasal 330 KUHPerdara adalah belum mencapai umur genap 21 tahun dan tidak lebih dahulu telah kawin atau menikah. Akan tetapi setiap orang yang telah dewasa belum tentu ia sehat pikirannya. Sehingga perlu juga dilihat syarat kedua "mereka yang ditaruh dibawah pengampuan" berdasarkan Pasal 433 KUHPerdara disebutkan bahwa setiap orang dewasa yang selalu berada dalam keadaan dungu, sakit otak, atau mata gelap harus dibawah pengampuan, begitu juga jika ia kadang-kadang cakap menggunakan pikirannya.

**c. Suatu Hal Tertentu**

Suatu hal tertentu berhubungan dengan objek perjanjian, maksudnya bahwa objek perjanjian itu harus jelas, dapat ditentukan dan diperhitungkan jenis dan jumlahnya, diperkenankan oleh undang-undang serta mungkin untuk dilakukan para pihak. Transaksi dalam transaksi *Margin Trading* meskipun berbeda dengan transaksi konvensional yang mengandalkan suatu wujud yang nyata yang bisa disentuh, adanya distribusi fisik dan terdapat tempat transaksi pada dasarnya tidaklah berbeda jauh.

Transaksi *Margin Trading* juga terjadi hal tersebut tetapi produk yang akan diperjualbelikan tidak nampak secara fisik tetapi hanya berupa nilai keuntungan bertransaksi saham, sehingga bahwa untuk syarat sahnya perjanjian atau kontrak yang ditimbulkan dari kegiatan transaksi *Margin Trading* haruslah memenuhi syarat adanya suatu hal tertentu sebagaimana diatur dalam Pasal 1320 KUHPerdara.

Hal tersebut dituangkan dalam ketentuan Pasal 1 angka 18 jo angka 6 Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek, yang mengatur tentang “obyek” transaksi dalam perjanjian yaitu berupa Nilai Keuntungan Bersih dan Fasilitas atau Nilai Pembiayaan.

Pasal 1333 juga menyebutkan bahwa: “Suatu perjanjian harus mempunyai sebagai pokok suatu barang yang paling sedikit ditentukan jenisnya”. “Tidaklah menjadi halangan bahwa jumlah barang tidak tentu, asal saja jumlah itu terkemudian dapat ditentukan atau dihitung”. Sehingga apa yang diperjanjikan harus mempunyai barang beserta jumlah maupun jenisnya sebagai pokok dari perjanjian yang telah dibuat.

Suatu hal tertentu dalam perjanjian adalah obyek prestasi perjanjian. Isi prestasi tersebut harus tertentu atau paling sedikit dapat ditentukan, sehingga berdasar definisi tersebut maka, suatu kontrak transaksi *Margin Trading* haruslah menyebutkan mengenai obyek dari kontrak tersebut baik.

Berdasarkan uraian di atas, maka di dalam transaksi *Margin Trading* juga ada suatu hal tertentu yang menjadi obyek dalam perjanjian atau kontrak

sebagaimana yang disyaratkan dalam Pasal 1320 jo 1333 KUHPerdara terhadap perjanjian pada umumnya.

**d. Suatu Sebab yang Halal**

Keberadaan klausul kontrak dalam perjanjian transaksi *Margin Trading* secara langsung dapat menjadi suatu bukti bahwa perjanjian atau kontrak tersebut tidaklah berbeda dengan kontrak atau perjanjian pada umumnya. Demikian juga halnya dengan adanya syarat keabsahan suatu perjanjian juga tidak luput untuk dipenuhi dalam perjanjian atau kontrak transaksi *Margin Trading*.

Perjanjian atau kontrak dalam transaksi *Margin Trading* yang disodorkan oleh Perusahaan sekuritas haruslah memenuhi syarat tersebut agar sesuai dengan Pasal 1320 KUHPerdara, sehingga ketika investor yang akan melakukan kesepakatan dapat membaca dan memahami isi dari kontrak atau perjanjian tersebut apakah benar dan tidak menyimpang dari kaedah yang ada atau tidak.

Suatu sebab yang halal, berarti perjanjian termaksud harus dilakukan berdasarkan itikad baik. Berdasarkan Pasal 1335 KUHPerdara yang berbunyi: "Suatu perjanjian tanpa sebab, atau yang telah dibuat karena sesuatu sebab yang palsu atau terlarang, tidak mempunyai kekuatan" Sehingga suatu perjanjian tanpa sebab tidak mempunyai kekuatan, sebab dalam hal ini adalah tujuan dibuatnya sebuah perjanjian.

Tujuan dari perjanjian berarti isi perjanjian itu sendiri yang dibuat oleh kedua belah pihak, sedangkan isi perjanjian adalah yang dinyatakan tegas

oleh kedua belah pihak mengenai hak dan kewajiban yang ditimbulkan dari hubungan hukum (perjanjian) yang dibuat oleh kedua belah pihak tersebut. Kemudian ditambahkan dalam Pasal 1336 KUHPerdara yang berbunyi: “jika tidak dinyatakan sesuatu sebab, tetapi ada sesuatu sebab yang halal ataupun jika suatu sebab yang lain, daripada yang dinyatakan persetujuan namun demikian adalah sah”.

Menurut ketentuan Pasal 1336 KUHPerdara menegaskan bahwa adanya klausa itu menunjukkan adanya kejadian yang menyebabkan terjadinya suatu utang, begitu pula walaupun tidak dinyatakan suatu sebab, maka perjanjian itu adalah sah. Sebab yang halal adalah mutlak untuk dipenuhi dalam mengadakan suatu perjanjian, pembuatan perjanjian tersebut haruslah didasari dengan itikad baik untuk mengadakan suatu perjanjian atau kontrak, dalam Pasal 1337 KUHPerdara disebutkan bahwa: “suatu sebab adalah terlarang apabila dilarang oleh undangundang, atau bertentangan dengan kesusilaan baik, atau ketertiban umum”.

Penjelasan dari suatu perbuatan yang dilarang oleh undang-undang dalam hukum positif adalah jika dalam undang-undang tidak memperbolehkan adanya perbuatan itu dan apabila dilanggar maka perbuatan itu akan mendapatkan sanksi yang tegas, sebagai contoh adalah tindak kejahatan seperti jual-beli narkoba, jual-beli barang curian, dan lain sebagainya.

Kontrak transaksi *Margin Trading* yang dibuat haruslah memenuhi norma-norma yang hidup dalam masyarakat, bedasar hasil penelitian maka ditemukan bahwa di dalam persyaratan mengadakan pendaftaran anggota

sebagai syarat untuk melakukan transaksi pihak Perusahaan sekuritas menegaskan dan mengharuskan investor untuk membaca dan memperhatikan bagian Kontrak transaksi *Margin Trading* dengan seksama.

Adanya aturan yang jelas mengenai hal-hal apa saja yang boleh dan tidak boleh dilakukan beserta sanksinya yang disebutkan oleh perusahaan sekuritas memberikan pengertian bahwa kontrak yang terjadi dalam transaksi *Margin Trading* secara tidak langsung telah memenuhi syarat suatu sebab yang halal, bahwa kontrak atau perjanjian yang dilakukan antar para pihaknya mempunyai sebab yang halal sebagai dasar perjanjian.

Berdasarkan hasil penelitian yang menemukan bahwa kontrak dalam transaksi *Margin Trading* jika ditinjau dengan Hukum Perjanjian di Indonesia yang bersumber pada KUHPerduta adalah sah karena telah memenuhi syarat yang diharuskan baik syarat obyektif maupun syarat subyektif, maka sebagaimana halnya kontrak pada umumnya (konvensional) kontrak dalam transaksi *Margin Trading* secara tidak langsung haruslah memenuhi berbagai asas-asas kontrak dalam KUH Perdata. Pemenuhan tersebut dapat dilihat dalam penjelasan sebagai berikut:

**a. Asas Kebebasan Berkontrak**

Hukum Perdata yang berlaku di Indonesia mengakui adanya kebebasan berkontrak, hal ini dapat disimpulkan dari ketentuan Pasal 1338 ayat (1) KUHPerduta, yang menyatakan bahwa semua kontrak (perjanjian) yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya.

Sumber dari kebebasan berkontrak adalah kebebasan individu, sehingga yang merupakan titik tolaknya adalah kepentingan individu pula. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa kebebasan individu memberikan kepadanya kebebasan untuk berkontrak. Sifat Buku III KUHPerdara yang bersifat terbuka mempunyai arti bahwa KUHPerdara memungkinkan adanya perjanjian yang belum diatur dalam KUHPerdara, jadi para pihak dapat membuat perjanjian yang belum diatur secara konkrit, namun tetap sesuai dengan asas dan syarat dari perjanjian yang sah dalam KUHPerdara, dengan kata lain dibolehkan mengesampingkan peraturan-peraturan yang termuat dalam buku ketiga.

Buku ketiga hanya bersifat pelengkap (*aanvullend recht*), bukan hukum keras atau hukum yang memaksa. Kontrak yang terjadi dalam transaksi *Margin Trading* merupakan suatu bentuk kesepakatan antara kedua belah pihak terhadap suatu perjanjian yang telah ada, dimana kesepakatan terhadap kontrak tersebut menimbulkan keterikatan antar para pihaknya yang dalam hal ini antara Perusahaan sekuritas dan investor. Sehingga dengan hal tersebut, maka asas kebebasan berkontrak sangat tampak dalam kontrak transaksi *Margin Trading*.

Kontrak dalam transaksi *Margin Trading* merupakan suatu hasil dari kesepakatan antara para pihak yang terlibat didalamnya, meskipun dalam kenyataannya kontrak tersebut bukanlah merupakan hasil negosiasi yang berimbang antara kedua belah pihak, namun suatu bentuk kontrak yang dapat dikategorikan sebagai kontrak baku dimana kontrak telah ada sebelum ada

suatu kesepakatan, yang mana pihak salah satu pihak menyodorkan kepada pihak yang lainnya yang kemudian pihak yang lain cukup menyetujui kontrak tersebut, sehingga berlakunya asas konsensualisme menurut hukum perjanjian Indonesia memantapkan adanya asas kebebasan berkontrak.

Tanpa sepakat dari salah satu pihak yang membuat perjanjian. Tanpa sepakat maka perjanjian yang dibuat dapat dibatalkan. Seseorang tidak dapat dipaksa untuk memberikan sepakatnya. Sepakat yang diberikan dengan paksa adalah *Contradictio interminis*. Adanya paksaan menunjukkan tidak adanya sepakat yang mungkin dilakukan oleh pihak lain adalah untuk memberikan pilihan kepadanya, yaitu untuk setuju mengikatkan diri pada perjanjian yang dimaksud, atau menolak mengikatkan diri pada perjanjian dengan akibat transaksi yang diinginkan tidak terlaksana (*take it or leave it*).

Asas kebebasan berkontrak (*contractvrijheid*) berhubungan dengan isi perjanjian, yaitu kebebasan menentukan “apa” dan “dengan siapa” perjanjian itu diadakan. Perjanjian yang diperbuat sesuai dengan Pasal 1320 KUH Perdata ini mempunyai kekuatan mengikat, sehingga dengan adanya asas kebebasan berkontrak serta sifat terbuka dari Buku III KUHPerdata, maka para pihak dalam transaksi *Margin Trading* bebas untuk menentukan isi dari kontrak yang disepakati yang pada akhirnya akan mengikat bagi kedua belah pihak.

**b. Asas *Konsensualisme* (persesuaian kehendak)**

Asas ini dapat ditemukan dalam Pasal 1320 dan Pasal 1338 Kitab Hukum Undang-Undang Hukum Perdata, dalam Pasal 1338 KUHPerdata

ditemukan istilah “semua” yang menunjukkan bahwa setiap orang diberi kesempatan untuk menyatakan keinginannya (*will*), yang dirasanya baik untuk menciptakan perjanjian.

Konsensual artinya perjanjian itu terjadi atau ada sejak terjadinya kata sepakat antara para pihak, dapat diartikan bahwa perjanjian tersebut sah dan mempunyai akibat hukum sejak terjadinya kesepakatan antara para pihak mengenai isi dari perjanjian yang dimaksudkan. Pasal 1320 KUHPerduta menyebutkan kata sepakat merupakan salah satu syarat sahnya suatu perjanjian, sehingga antara para pihak haruslah sepakat melakukan suatu perjanjian.

Kesepakatan dalam suatu perjanjian akan menimbulkan adanya akibat hukum berupa hak dan kewajiban antara para pihak, kata sepakat ini dapat terjadi secara lisan saja, sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan kesepakatan secara lisan, maka perbuatan tersebut diakui oleh KUHPerduta dan dapat dituangkan dalam bentuk tulisan baik berupa akta atau perjanjian tertulis sesuai yang dikehendaki oleh para pihak yang dapat dijadikan sebagai alat bukti.

Dalam transaksi *Margin Trading* kontrak yang terjadi antara Perusahaan sekuritas dengan investor bukan hanya sekedar kontrak yang diucapkan secara lisan, namun suatu kontrak yang tertulis, dimana kontrak tertulis dalam transaksi *Margin Trading* berupa *form* yang telah disediakan, yang mana kehendak untuk mengikatkan diri dari para pihak ditimbulkan karena adanya persamaan kehendak.

Kontrak dalam transaksi *Margin Trading* terjadi ketika Perusahaan sekuritas menyodorkan *form* yang berisi mengenai kontrak dan investor melakukan persetujuan terhadap isi kontrak tersebut dengan memberikan data yang benar dan menandatangani sebagai tanda persetujuan, sehingga hal tersebut menunjukkan adanya persamaan kehendak antara Perusahaan sekuritas dengan investor.

### **c. Asas Itikad Baik**

Asas itikad baik diatur dalam Pasal 1338 ayat (3) KUHPerduta. Asas itikad baik adalah bertindak sebagai pribadi yang baik. Itikad yang baik dalam pengertian yang sangat subyektif dapat diartikan sebagai kejujuran seseorang yang ada pada waktu diadakannya perbuatan hukum. Sedangkan itikad baik dalam pengertian obyektif yaitu bahwa pelaksanaan suatu perjanjian itu harus didasarkan pada norma kepatutan atau apa yang dirasa sesuai dengan kepatutan dalam masyarakat.

Selanjutnya secara khusus dalam UUPM lebih menegaskan lagi Asas Kejujuran dalam ketentuan Pasal 35 berbunyi :

"Perusahaan efek atau Penasehat Investasi dilarang :

- c. Mengemukakan secara tidak benar atau tidak mengemukakan fakta yang materiel kepada investor mengenai kemampuan usaha atau keadaan keuangannya
- d. Merekomendasikan kepada investor untuk membeli atau menjual efek tanpa memberitahukan adanya kepentingan perusahaan efek dan penasehat investasi dalam efek tersebut."

Selanjutnya dalam penjelasan Pasal 35 tersebut dikemukakan :

"Sebagai pihak yang memperoleh kepercayaan dari investornya, Perusahaan Efek atau Penasehat Investasi wajib secara benar dan sejujurnya mengungkapkan Fakta Materiil untuk diketahui oleh investornya

mengenai kemampuan profesi serta keadaan keuangannya. Dalam hal perusahaan efek atau Perusahaan Investasi mempunyai kepentingan dalam suatu efek bersamaan dengan investornya, mereka wajib memberitahukan hal tersebut kepada investornya sebelum memberikan rekomendasi”

Pernyataan ketentuan tersebut di atas menegaskan bahwa Asas yang terkandung dalam ketentuan tersebut Asas Kejujuran yang sempurna. Asas ini merupakan *lex specialis* dari itikad baik berdasarkan ketentuan hukum perdata. Secara umum, itikad baik yang sempurna dapat diartikan masing – masing pihak dalam suatu perjanjian yang disepakati menurut hukum mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi yang selengkap – lengkapnya, yang dapat mempengaruhi keputusan pihak lain untuk memasuki suatu perjanjian atau tidak.

Menurut Munir Fuady, rumusan Pasal 1338 ayat (3) KUHPerdata tersebut mengidentifikasikan bahwa sebenarnya itikad baik bukan merupakan syarat sahnya suatu kontrak sebagaimana syarat yang terdapat dalam Pasal 1320 KUHPerdata. Unsur itikad baik hanya disyaratkan dalam hal “pelaksanaan” dari suatu kontrak, bukan pada “pembuatan” suatu kontrak. Sebab unsur itikad baik dalam pembuatan suatu kontrak sudah dapat dicakup oleh unsur klausa yang legal dari Pasal 1320 KUHPerdata tersebut.<sup>71</sup>

Itikad baik tidak sama dengan niat, akan tetapi itikad baik merupakan pelaksanaan perjanjian secara adil, patut, dan layak. Kontrak dalam transaksi *Margin Trading* terjadi ketika salah satu pihak setuju dengan apa yang ditawarkan pihak lainnya, sebelum investor setuju untuk melakukan transaksi

---

<sup>71</sup> Munir Fuady, *Op. Cit*

*Margin Trading*, mereka diharuskan untuk membaca mengenai persyaratan atau yang biasa dikenal dengan *user agreement* atau *conditions of use*, sehingga ketika investor telah membaca dan memahami apa yang dipersyaratkan, maka dibutuhkan suatu itikad baik dan kejujuran untuk memenuhi apa yang dsyaratkan, seperti mengenai batasan umur, ketika hal ini telah terpenuhi, maka dapat dilihat adanya pemenuhan terhadap asas itikad baik.

**d. Asas Kepercayaan (*vertrouwensbeginsef*)**

Seseorang yang mengadakan perjanjian dengan pihak lain, menumbuhkan kepercayaan diantara kedua pihak itu bahwa satu sama lain akan memegang janjinya, dengan kata lain akan memenuhi prestasinya di belakang hari. Tanpa adanya kepercayaan itu, maka perjanjian itu tidak mungkin diadakan oleh para pihak. Tanpa adanya kepercayaan, maka para pihak akan merasa tidak nyaman dalam melakukan perjanjian, keragu-raguan tersebut akan mengganggu prestasi para pihak.

Adanya kepercayaan antara para pihak, maka dengan sendirinya para pihak saling mengikatkan dirinya dalam suatu perbuatan hukum. Pengikatan para pihak yang didasari kepercayaan pada perjanjian mendukung para pihak dalam melakukan prestasi, karena perjanjian tersebut mempunyai kekuatan yang mengikat dan dapat dijadikan sebagai undang-undang.

Untuk memberikan kepercayaan kepada investor pihak Perusahaan sekuritas menegaskan bahwa ia memberikan garansi atau jaminan layanan,

sehingga dengan demikian diharapkan dapat memberikan kepercayaan kepada investor terhadap apa yang telah disepakati.

Bertitik tolak dari tujuan di atas, maka pada saat pemodal membeli efek tersebut percaya bahwa dana hasil perolehan perusahaan. Oleh karena itu pemodal mengambil keputusan untuk membeli efek tersebut. Begitu pula pada saat pemodal mengambil keputusan untuk membeli efek tersebut.

Begitu pula pada saat melakukan transaksi efek melalui perusahaan efek / pialang efek dengan persyaratan bahwa pemodal harus terlebih dahulu melakukan deposit sejumlah uang tertentu pada perusahaan efek tersebut. Maksud dari persyaratan ini sebenarnya adalah supaya perusahaan efek mengetahui keadaan yang sesungguhnya mengenai kondisi keuangan investor dan juga latar belakang investor. Sebagaimana ditetapkan dalam UUPM Pasal 36 :

“Perusahaan efek atau penasehat Investasi wajib :

- e. Mengetahui latar belakang, keadaan keuangan, dan tujuan investasi investornya; dan
- f. Membuat dan menyimpan catatan baik mengenai pesanan transaksi dan kondisi keuangannya.”

Selanjutnya dalam penjelasan UUPM Pasal 36 dikemukakan:

”Karena hubungan antara investor dan Perusahaan Efek atau Penasehat Investasi didasarkan pada *kepercayaan*, sudah sepatutnya Perusahaan Efek atau Penasehat Investasi didasarkan pada keinginan, kemampuan dan latar belakang investor. Dengan mengetahui hal-hal pemberian jasanya sesuai dengan keadaan investor sehingga dapat dihindarkan keadaan di mana Perusahaan efek atau Penasehat Investasi menyalahgunakan *kepercayaan* yang diberikan untuk kepentingan sendiri dengan mengorperusahaan sekuritasan kepentingan investornya.”

Hubungan antara Pemodal atau investor harus percaya bahwa dana yang diserahkan tersebut tidak akan digunakan oleh perusahaan efek selain untuk kepentingan jual beli efek atas nama pemodal. Di samping itu pada saat pemodal melakukan perintah jual kepada perusahaan efek. Perusahaan efek ini percaya bahwa pemodal tersebut memiliki efek yang hendak dijual sehingga tidak akan mengakibatkan adanya gagal serah. Hubungan timbal balik saling percaya inilah sebagai prinsip yang harus dijunjung tinggi oleh pelaku pasar modal.

**e. Asas Kekuatan Mengikat (*Asas Pacta Sunt Servanda*)**

Terikatnya para pihak pada perjanjian itu tidak semata-mata terbatas pada apa yang diperjanjikan, akan tetapi juga beberapa unsure lain sepanjang dikehendaki oleh kebiasaan dan kepatutan serta moral. Asas Kekuatan Mengikat (*Asas Pacta Sunt Servanda*) dapat ditemukan di dalam Pasal 1338 ayat (1) KUHPerdara yaitu:

“setiap perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya”.

Isi Pasal tersebut dapat menjelaskan bahwa perjanjian yang dibuat mengikat para pihak yang membuat perjanjian saja bukan pihak lain yang tidak terkait dalam perjanjian tersebut, dengan adanya perjanjian yang telah disepakati maka tidak ada alasan para pihak untuk tidak melakukan prestasi. Jika salah satu pihak atau kedua belah pihak tidak melakukan kewajibannya, maka dapat menimbulkan kerugian di pihak lain dan hal tersebut disebut

wanprestasi. Pihak yang dirugikan dalam wanprestasi dapat menuntut ganti kerugian atas tidak terlaksana prestasi.

Kontrak transaksi *Margin Trading* terjadi karena adanya kesepakatan antara perusahaan sekuritas dengan investor mengenai apa yang disepakati, yang berarti bahwa kesepakatan tersebut akan menimbulkan kewajiban hukum yang tidak bisa dielakkan oleh para pihak. Hal ini sebagaimana diatur dalam ketentuan Pasal 2 Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek, yang menyebutkan bahwa para pihak tunduk pada ketentuan perjanjian yang telah dibuat dan disepakati bersama.

Kewajiban tersebut mengikat para pihak untuk melakukan prestasinya, dengan adanya kontrak yang telah disepakati oleh pihak investor dengan pihak Perusahaan sekuritas, maka kontrak tersebut mengikat bagi kedua belah pihak, dan berlaku sebagai undang-undang bagi keduanya.

#### **f. Asas Kepastian Hukum**

Perjanjian sebagai figur hukum harus mengandung hukum. Kepastian ini terungkap dari kekuatan mengikat perjanjian itu yaitu sebagai undang-undang bagi para pihak. Kepastian hukum merupakan konsekuensi dari adanya asas yang lain.

Adanya asas *Pacta Sunt Servanda* dimana akan menciptakan kekuatan mengikat antara pihak yang melakukan perjanjian yang melakukan perbuatan hukum berdasarkan atas KUHPerdara, maka perjanjian yang mereka buat akan menjadi undang-undang bagi kedua belah pihak.

#### **g. Asas Keseimbangan**

Asas ini menghendaki kedua belah pihak memenuhi dan melaksanakan perjanjian yaitu melaksanakan kewajiban masing-masing untuk memperoleh hak sebagai konsekuensinya. Pihak pertama akan melakukan prestasi untuk pihak kedua, dan pihak pertama akan mendapatkan hak dari pihak kedua, demikian sebaliknya. Dalam transaksi *Margin Trading* pihak investor diharuskan memenuhi persyaratan yang disyaratkan oleh pihak Perusahaan sekuritas, ketika hal tersebut telah dilaksanakan maka pihak Perusahaan sekuritas pun akan melaksanakan kewajibannya melayani keinginan investor sepanjang sesuai dengan apa yang disyaratkan, hal ini tentu saja menunjukkan adanya keseimbangan.

Berkaitan dengan asas keseimbangan, berdasarkan hasil penelitian asas ini tidak bisa diterapkan dalam Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek. Hal ini karena pada Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek merupakan perjanjian baku dalam bentuk formulir yang telah disediakan oleh Perusahaan Sekuritas, sehingga investor (Nasabah) hanya bisa setuju atau tidak tanpa bisa merubah atau setidaknya memberikan masukan dalam perjanjian tersebut. Tentunya hal ini sangat tidak seimbang, apabila dibandingkan dengan perjanjian pada umumnya, dimana pada pihak masing-masing berhak untuk memasukan keinginannya dalam perjanjian yang mereka buat.

Selain hal tersebut di atas, menurut ketentuan Pasal 13 Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek mengatur bahwa Nasabah

membebaskan Perusahaan Sekuritas dari tanggung jawab dan kerugian yang mungkin timbul atas dilaksanakannya Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek.

Dalam perspektif hukum, suatu perikatan adalah suatu hubungan hukum antara subyek hukum dimana satu pihak berkewajiban atas suatu prestasi sedangkan pihak yang lain berhak atas prestasi tersebut. Berdasarkan Pasal 1233 KUHPerduta, adanya suatu perikatan adalah lahir karena suatu perjanjian atau karena suatu undang-undang.

Masalah yang mungkin ditemui dalam transaksi *Margin Trading* ini adalah kemungkinan investor memperlakukan perusahaan efek ketika perusahaan melakukan likuidasi atas harta investor untuk memenuhi kewajibannya. Investor umumnya kurang menyadari bahwa efek dan uang yang ada dalam rekening efek *marginnya* menjadi jaminan bagi fasilitas transaksi *margin* yang diberikan.

Di lain pihak perusahaan efek yang memberikan fasilitas transaksi *margin* kepada investornya tidak melakukan pembukaan rekening khusus *margin* yang memang diwajibkan untuk melakukan transaksi ini. Perusahaan efek biasanya menggunakan rekening efek reguler yang telah ada untuk melakukan transaksi *margin* tersebut bagi kepentingan investornya. Masalah ini tentunya akan dipertanyakan oleh investor ketika hartanya dilikuidasi untuk melunasi kewajiban-kewajibannya.

Masalah lain yang juga mungkin timbul adalah adanya keteledoran dari perusahaan efek untuk memberitahukan investornya mengenai seluk beluk transaksi *margin* ini. Padahal ini merupakan bagian dari kewajiban perusahaan

efek untuk mengetahui Tatar belakang, keadaan keuangan dan tujuan investasi yang akan dilakukan oleh investor.

Kewajiban ini perlu dilakukan meskipun investor tersebut telah mempunyai rekening efek regular, dan telah lama menjalin hubungan dengan perusahaan efek. Kegagalan memberitahu apa yang akan dihadapi investor dalam transaksi *margin* ini merupakan alasan bagi investor untuk mempertanyakan likuidasi yang dilakukan oleh perusahaan efek tersebut.

Di lain pihak juga terjadi situasi di mana perusahaan efek melakukan pembelian atas saham-saham yang tidak diizinkan untuk ditransaksikan secara *margin*. Pembelian saham-saham di luar yang dapat diperdagangkan secara *margin* ini dapat dikatakan bukan hanya akan menyulitkan investor, tetapi juga perusahaan efek karena kadang-kadang saham-saham tersebut sangat rendah likuiditasnya, dan menjadi permainan karena adanya unsur spekulasi dan manipulasi yang tinggi atas saham tersebut. Dengan demikian akan menambah resiko, baik bagi investor maupun perusahaan efek.

## **2. Perlindungan Hukum Terhadap Perusahaan Sekuritas Dalam Transaksi**

### ***Margin Trading***

Transaksi *Margin Trading* dituangkan dalam bentuk perjanjian yang merupakan pelaksanaan prinsip kebebasan berkontrak antara perusahaan sekuritas dengan Nasabah/investor yang salah satu isinya adalah hak dan kewajiban para pihak sebagai bentuk dari perlindungan hukum.

Prinsip ini merupakan topik dalam setiap kajian hukum yang berkaitan dengan kontrak. Ini mungkin menjadi domain terpenting dalam kontrak tetapi dalam perkembangannya mengalami pasang surut, tidak seperti prinsip itikad baik yang menunjukkan fungsi yang lebih menguat, kebebasan berkontrak justru mengalami penurunan secara fungsional karena kuatnya intervensi negara dalam membatasi individu dalam menciptakan dan mengatur hubungan kontraktual.<sup>72</sup>

Hukum Perdata yang berlaku di Indonesia mengakui adanya kebebasan berkontrak, hal ini dapat disimpulkan dari ketentuan Pasal 1338 ayat (1) KUHPerdata, yang menyatakan bahwa semua kontrak(perjanjian) yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya.

Sumber dari kebebasan berkontrak adalah kebebasan individu, sehingga yang merupakan titik tolaknya adalah kepentingan individu pula. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa kebebasan individu memberikan kepadanya kebebasan untuk berkontrak. Sifat Buku III KUHPerdata yang bersifat terbuka mempunyai arti bahwa KUHPerdata memungkinkan adanya perjanjian yang belum diatur dalam KUHPerdata, jadi para pihak dapat membuat perjanjian yang belum diatur secara konkrit, namun tetap sesuai dengan asas dan syarat dari perjanjian yang sah dalam KUHPerdata, dengan kata lain dibolehkan mengesampingkan peraturan-peraturan yang termuat dalam buku ketiga.

Buku ketiga hanya bersifat pelengkap (*aanvullend recht*), bukan hukum keras atau hukum yang memaksa. Kontrak yang terjadi dalam Transaksi *Margin Trading* merupakan suatu bentuk kesepakatan antara kedua belah pihak

---

<sup>72</sup> Yohanes Yogar Simamora, *Op. Cit*, Halaman 38

terhadap suatu perjanjian yang telah ada, dimana kesepakatan terhadap kontrak tersebut menimbulkan keterikatan antar para pihaknya yang dalam hal ini antara perusahaan sekuritas dengan Nasabah/investor, sehingga dengan hal tersebut, maka asas kebebasan berkontrak sangat tampak dalam Transaksi *Margin Trading*.

Perjanjian Transaksi *Margin Trading* merupakan suatu hasil dari kesepakatan antara para pihak yang terlibat didalamnya, meskipun dalam kenyataannya kontrak tersebut bukanlah merupakan hasil negosiasi yang berimbang antara kedua belah pihak, namun suatu bentuk kontrak yang dapat dikategorikan sebagai kontrak baku dimana kontrak telah ada sebelum ada suatu kesepakatan, yang mana pihak salah satu pihak menyodorkan kepada pihak yang lainnya yang kemudian pihak yang lain cukup menyetujui kontrak tersebut, sehingga berlakunya asas konsensualisme menurut hukum perjanjian Indonesia memantapkan adanya asas kebebasan berkontrak.

Tanpa sepakat dari salah satu pihak yang membuat perjanjian. Tanpa sepakat maka perjanjian yang dibuat dapat dibatalkan. Seseorang tidak dapat dipaksa untuk memberikan sepakatnya. Sepakat yang diberikan dengan paksa adalah *Contradictio interminis*. Adanya paksaan menunjukkan tidak adanya sepakat yang mungkin dilakukan oleh pihak lain adalah untuk memberikan pilihan kepadanya, yaitu untuk setuju mengikatkan diri pada perjanjian yang dimaksud, atau menolak mengikatkan diri pada perjanjian dengan akibat transaksi yang diinginkan tidak terlaksana (*take it or leave it*).

Asas kebebasan berkontrak (*contractvrijheid*) berhubungan dengan isi perjanjian, yaitu kebebasan menentukan “apa” dan “dengan siapa” perjanjian itu diadakan. Perjanjian yang diperbuat sesuai dengan Pasal 1320 KUH Perdata ini mempunyai kekuatan mengikat, sehingga dengan adanya asas kebebasan berkontrak serta sifat terbuka dari Buku III KUHPerdata, maka para pihak dalam Transaksi *Margin Trading* bebas untuk menentukan isi dari kontrak yang disepakati yang pada akhirnya akan mengikat bagi kedua belah pihak.

Kebebasan berkontrak menjadi penting dalam mendukung kepentingan para pelaku ekonomi. Prinsip efisiensi dalam ekonomi menemukan justifikasinya dalam model kontrak klasik. Kebebasan inilah yang pada akhirnya melahirkan kontrak adhesi. Kontrak yang semula bersifat individual berkembang menjadi kolektif dan yang lebih penting dengan sifat *adhesi* itu terjadi pelepasan tanggung jawab akibat tidak dilaksanakannya suatu kewajiban.<sup>73</sup>

Kebebasan berkontraklah yang merupakan landasan bagi perusahaan sekuritas dalam melakukan tindakan kontraktualisasi. Kontrak yang mengandung sifat *adhesi* merupakan implikasi yang jelas dan hal ini merupakan kelaziman dalam kontrak yang dibuat oleh pemerintah. Ini tercermin misalnya dalam hak pembatalan, pembaharuan kontrak atau penentuan sanksi secara sepihak oleh perusahaan sekuritas sebagaimana diatur dalam ketentuan Pasal 12 ayat (3) Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek yaitu Perusahaan Efek berhak untuk mengakhiri Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek secara sepihak.

---

<sup>73</sup> Ibid, Hal. 39

Untuk melindungi kemungkinan timbulnya kerugian pada individu khususnya perusahaan sekuritas pada akhirnya diperlukan undang-undang sebagai landasan bagi pengadilan dalam memutuskan. Dalam konteks inilah diperlukan batas-batas yang layak yang dapat dijadikan sebagai acuan. Perlindungan hukum terhadap Perusahaan Sekuritas dalam transaksi *Margin Trading* berkaitan dengan pemberian jaminan oleh investor.

Masalah agunan atau jaminan merupakan suatu masalah yang sangat erat hubungannya dengan Perusahaan Sekuritas dalam pelaksanaan teknis transaksi *Margin Trading*. Dana yang di berikan oleh perusahaan sekuritas perlu diamankan. Tanpa adanya pengamanan, perusahaan sekuritas sulit menghindarkan risiko yang akan datang, sebagai akibat tidak berprestasinya seorang Nasabah investor. Untuk mendapatkan kepastian dan keamanan dari kreditnya, perusahaan sekuritas melakukan tindakan-tindakan pengamanan dan meminta kepada calon Nasabah agar mengikatkan sesuatu barang tertentu sebagai jaminan di dalam pemberian kredit dan diatur dalam Pasal 1131 dan 1132 KUH Perdata.<sup>74</sup>

Berkaitan dengan jaminan yang diberikan Nasabah, selain adanya Rekening Efek Marjin, untuk melindungi dana yang telah diberikan oleh Perusahaan Sekuritas berupa Fasilitas atau Nilai Pembiayaan, maka dalam Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek telah diatur mengenai beberapa hal antara lain :

---

<sup>74</sup> Muchdarsyah Sinungan, *Op. cit*, hal. 12.

- 1) Rekening Efek Reguler Nasabah, yaitu rekening efek atas nama Nasabah yang wajib dibuka pada Perusahaan Sekuritas yang memuat catatan mengenai posisi efek dan/atau dana milik Nasabah;
- 2) Marjin Deposit, yaitu jumlah nilai jaminan dalam bentuk uang dan/atau efek (yang akan dinilai dengan uang) dan harus mempunyai nilai yang cukup dan dapat diterima menurut pertimbangan Perusahaan Sekuritas yang ada di Rekening Efek Marjin;

Selain itu, untuk menjamin pembayaran kembali hutang Nasabah kepada Perusahaan Sekuritas dan menjamin pemenuhan semua kewajiban Nasabah terhadap Perusahaan Sekuritas yang timbul dari Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek dan/atau perjanjian lain yang sekarang telah ada/atau dibuat dikemudian hari antara Nasabah dengan Perusahaan Sekuritas, maka Nasabah akan memberikan Jaminan Tambahan termasuk membuat Surat Pengakuan Hutang secara Notariil atas Fasilitas atau Nilai Pembiayaan ditambah dengan bunga dan biaya lainnya yang terutang. (hal ini diatur dalam ketentuan Pasal 11 Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek).

Perikatan melahirkan hak dan kewajiban dalam lapangan hukum harta kekayaan, berarti perjanjian juga akan melahirkan hak dan kewajiban dalam lapangan hukum harta kekayaan bagi pihak-pihak yang membuat perjanjian.

Maksudnya pembuat perjanjian atau pihak yang mengadakan perjanjian secara sukarela mengikatkan diri untuk menyerahkan sesuatu, berbuat sesuatu atau tidak berbuat sesuatu guna kepentingan dan keuntungan dari pihak terhadap siapa ia telah berjanji atau mengikatkan diri, dengan jaminan atau

tanggung berupa harta kekayaan yang dimiliki dan akan dimiliki oleh pihak yang membuat perjanjian atau yang telah mengikat diri tersebut.

Sifat sukarela perjanjian harus lahir dari kehendak dan harus dilaksanakan sesuai dengan maksud dari pihak yang membuat perjanjian. Hubungan hukum yang dimaksudkan, adalah hubungan hukum dibidang hukum harta kekayaan. Rumusan tersebut memberikan arti bahwa dalam setiap perikatan terlibat dua macam hal. Pertama, menunjuk pada keadaan wajib yang harus dipenuhi oleh pihak yang berkewajiban. Kedua, berhubungan dengan pemenuhan kewajiban tersebut, yang dijamin dengan harta kekayaan pihak yang berkewajiban tersebut. Dalam perspektif ini, maka setiap hubungan hukum yang tidak membawa pengaruh terhadap pemenuhan kewajiban yang bersumber dari harta kekayaan pihak yang berkewajiban tidaklah masuk pengertian dan ruang lingkup batasan hukum perikatan.

Sehubungan dengan hal tersebut, apabila Nasabah telah Cidera Janji, maka untuk memberi perlindungan terhadap Perusahaan Sekuritas digunakan ketentuan Pasal 1131 KUH Perdata sebagai jaminan umum yang merupakan hak kreditor (perusahaan sekuritas).

Pendapatan penjualan dibagi-bagi menurut keseimbangan, yaitu menurut besar kecilnya piutang masing-masing, kecuali apabila di antara yang berpiutang itu ada alasan yang sah untuk didahulukan. Ketentuan ini merupakan jaminan umum yang timbul dari undang-undang yang berlaku umum bagi semua kreditor, sifat umum dari hak jaminan diartikan tidak ada perbedaan atau prioritas bagi perusahaan sekuritas tertentu berlaku asas *paritas creditorum*, dimana

pembayaran atau pelunasan hutang kepada para kreditor (perusahaan sekuritas) dilakukan secara berimbang.

Perjanjian transaksi *Margin Trading* merupakan perjanjian secara khusus baik oleh perusahaan sekuritas maupun Nasabah selaku investor, maksudnya perjanjian transaksi *Margin Trading* merupakan perjanjian obligatoir lazimnya selalu dilengkapi dengan perjanjian kebendaan, kedudukan kreditor (perusahaan sekuritas) akan lebih unggul dari kreditor yang lain, karena pelunasan pinjaman yang telah dikucurkan, harus lebih didahulukan dari pembayaran lainnya.

Pola semacam ini jelas dapat mengamankan dana pinjaman yang telah disalurkan oleh pihak perusahaan sekuritas, karena dapat diharapkan kembali utuh beserta bunganya, dan sejalan pula dengan prinsip kehati-hatian yang diacu dunia pasar modal sebagai landasan hidupnya .

Apabila oleh para pihak kemudian dilengkapi dengan mengadakan perjanjian pemberian jaminan, berarti pada sisi ini perjanjiannya merupakan jenis perjanjian kebendaan yang melahirkan hak kebendaan. Berdasarkan pola ini akhirnya yang bersangkutan, hak tagih yang dimilikinya dan *persoonlijk*, segera memperoleh dukungan hak kebendaan dari perjanjian jaminan yang telah dibuatnya.

Hak tagih perusahaan sekuritas yang telah memperoleh dukungan jaminan dalam perjanjian transaksi *Margin Trading* seperti itu, mengakibatkan perusahaan sekuritas tersebut memiliki posisi seperti “kreditor preferen” atau memperoleh kedudukan yang diutamakan dalam hal pelunasan piutangnya. Tentunya perusahaan sekuritas sebagai pelaku ekonomi bertindak hati-hati dan

menghindari kedudukan selaku “kreditor konkuren”, perlu mendayagunakan ketentuan-ketentuan lembaga jaminan, guna mengantisipasi risiko manakala Nasabah atau investor tidak memenuhi prestasinya.

Jaminan adalah suatu tanggungan yang diberikan oleh seorang debitor dan atau pihak ketiga kepada kreditor untuk menjamin kewajibannya dalam suatu perikatan. Lembaga jaminan ini diberikan untuk kepentingan kreditor guna menjamin dananya melalui suatu perikatan khusus yang bersifat asesoir dari perjanjian pokok (perjanjian kredit atau pembiayaan) oleh debitor dengan kreditor.

Apabila didefinisikan yang dimaksud dengan perjanjian khusus, adalah perjanjian yang dibuat kreditor atau perusahaan sekuritas dengan debitor (Nasabah/investor) atau pihak ketiga yang membuat suatu janji dengan mengikatkan benda tertentu atau kesanggupan pihak ketiga dengan tujuan memberikan keamanan dan kepastian hukum pengembalian dana apabila harga saham yang diperdagangkan jatuh atau pelaksanaan perjanjian pokoknya yaitu transaksi *Margin Trading*. Penyebutan jaminan yang diikat dengan benda tertentu yang diperjanjikan antara perusahaan sekuritas dan Nasabah/investor, dapat dipahami sebagai konsekuensi logis atas pembagian benda yakni benda bergerak dan tidak bergerak.

Dalam kasus seperti ini dana untuk transaksi *Margin Trading* belum akan dikucurkan oleh perusahaan sekuritas, sehingga perusahaan sekuritas masih dapat mempertimbangkan dampak negatif dari transaksi *Margin Trading* tersebut. Tetapi mengingat kompetisi antara perusahaan sekuritas begitu ketat, sehingga

perusahaan sekuritas umumnya bersedia menerima jaminan yang diberikan oleh Nasabah/investor.

Perjanjian jaminan merupakan perjanjian yang bersifat tambahan atau ikutan (*accessoir*). Artinya keberadaan perjanjian jaminan tidak dapat dilepaskan dari adanya perjanjian pokok atau jaminan yang timbul karena adanya perjanjian pokok. Perjanjian jaminan mengabdikan kepada perjanjian pokok yaitu perjanjian transaksi *Margin Trading* dan diadakan untuk kepentingan perjanjian pokok dan memberikan kedudukan kuat dan aman bagi perusahaan sekuritas.

Pada dasarnya perlindungan Perusahaan Sekuritas dalam Kondisi saat ini dalam praktek Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek secara materiil sudah cukup terlindungi, namun secara formalitas belum. Hal ini karena kedudukan hukum Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek yang hanya berbentuk formulir termasuk perjanjian yang di buat di bawah tangan merupakan perjanjian yang tidak memenuhi syarat formalitas, walaupun menurut ketentuan Pasal 1338 KUH Perdata semua perikatan yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi pihak-pihak yang membuatnya. Namun demikian, meskipun tidak dipenuhinya syarat formalitas, tidak berarti Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek (termasuk pemberian jaminan) batal, tetapi sebagai perjanjian biasa yang tidak memberikan kedudukan hak *preferen* dan kekuatan eksekutorial bagi kreditor (Perusahaan Sekuritas).

Berkaitan dengan hal tersebut, perlu adanya penegasan hubungan antara Perusahaan Sekuritas dengan Nasabah/Investor dalam arti hubungan tersebut tidak hanya tertuang dalam suatu formulir saja tetapi harus dituangkan dalam

akta otentik yang dibuat oleh pejabat yang berwenang, yaitu Notaris, termasuk pemberian jaminan oleh Nasabah/Investor, sehingga memiliki kekuatan hukum yang mengikat sebagai alat bukti yang kuat bagi para pihak maupun kepada pihak ketiga mengenai adanya hubungan hukum antara Perusahaan Sekuritas dengan Nasabah/Investor.

## BAB IV

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan terhadap penelitian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Mekanisme Transaksi *Margin Trading* adalah suatu rangkaian syarat dan prosedur sebagaimana ditentukan dalam Peraturan Bapepam dan yang ditetapkan oleh Perusahaan Sekuritas pemberi fasilitas *Margin Trading* dengan diawali perjanjian antara Perusahaan Sekuritas dengan Nasabah/Investor. Perjanjian tersebut dituangkan dalam Formulir yang wajib diisi oleh Nasabah/Investor, yang meliputi Formulir Pembukaan Rekening, Ikhtisar Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek, Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek, Pemberitahuan Resiko Investasi Dalam Transaksi Marjin, Surat Instruksi Transfer, Surat Kuasa dan *Approval Memorandum* Transaksi Efek Marjin.

Transaksi *Margin Trading* pada dasarnya sama dengan perdagangan pada umumnya, dimana suatu perdagangan terjadi ketika ada kesepakatan mengenai barang atau jasa yang diperdagangkan serta harga atas barang atau jasa tersebut. Hal yang membedakan hanya pada media yang digunakan, jika pada perdagangan konvensional para pihak harus bertemu langsung di suatu tempat untuk sepakat mengenai apa yang akan diperdagangkan serta berapa harga atas barang atau jasa tersebut.

Sedangkan dalam transaksi *Margin Trading*, proses transaksi yang terjadi memerlukan suatu media Bursa Efek sebagai media utamanya, sehingga proses transaksi perdagangan terjadi tanpa perlu adanya pertemuan langsung antar para pihak.

2. Perlindungan hukum terhadap Perusahaan Sekuritas dalam transaksi *Margin Trading* berkaitan dengan pemberian jaminan oleh investor adalah perlu adanya penegasan hubungan antara Perusahaan Sekuritas dengan Nasabah/Investor dalam arti hubungan tersebut tidak hanya tertuang dalam suatu formulir saja tetapi harus dituangkan dalam akta otentik yang dibuat oleh pejabat yang berwenang, yaitu Notaris, termasuk pemberian jaminan oleh Nasabah/Investor, sehingga memiliki kekuatan hukum yang mengikat sebagai alat bukti yang kuat bagi para pihak maupun kepada pihak ketiga mengenai adanya hubungan hukum antara Perusahaan Sekuritas dengan Nasabah/Investor.

Kondisi saat ini secara materiil sudah cukup terlindungi, namun secara formalitas belum. Hal ini karena kedudukan hukum Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek yang hanya berbentuk formulir termasuk perjanjian yang di buat di bawah tangan merupakan perjanjian yang tidak memenuhi syarat formalitas, walaupun menurut ketentuan Pasal 1338 KUH Perdata semua perikatan yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi pihak-pihak yang membuatnya. Namun demikian, meskipun tidak dipenuhinya syarat formalitas, tidak berarti Perjanjian Pembiayaan Penyelesaian Transaksi Efek (termasuk pemberian jaminan) batal, tetapi

sebagai perjanjian biasa yang tidak memberikan kedudukan hak *preferen* dan kekuatan eksekutorial bagi kreditor (Perusahaan Sekuritas).

## **B. Saran**

### 1. Bagi Bapepam

- a. penelitian-penelitian dokumen-dokum Bapepam seyogyanya lebih meningkatkan tugas-tugasnya sebagai pengawas karena pihak-pihak yang terkait baik langsung maupun tak langsung dalam pasar modal sangat kompleks. Pihak-pihak yang terkait itu bukan lembaga nirlaba melainkan lembaga yang bertujuan untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya (kecuali BEJ dan KDEI), maka pihak-pihak yang terkait itu (Lembaga Penunjang dan Profesi Penunjang) bersaing (kompetitif) di antara sesama mereka, agar jasa mereka dibutuhkan untuk menjembatani bertemunya penawaran dan permintaan (Emiten dan Pemodal). Dari persaingan itu menimbulkan penipuan, kolusi dan rekayasa informasi atau fakta-fakta material Emiten, baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder.
- b. Sebaiknya Bapepam memperketat pemberian ijin usaha perusahaan Efek yang bergerak di bidang penjamin Emisi dan perantara pedagang efek karena kedua usaha tersebut sudah terlampau banyak.

### 2. Bagi Calon Pemodal

- a. Sebelum melakukan investasi dalam bentuk saham sebaiknya pemodal harus memahami cara bekerjanya (mekanisme) Pasar Modal (Bursa Efek)

atau minta informasi/nasehat pada perusahaan efek yang memiliki bagian riset yang telah berpengalaman;

- b. Calon pemodal harus menyadari bahwa investasi dalam bentuk saham memiliki resiko yang sangat tinggi, bersifat spekulatif, unsur judi (*gambling*) dan fluktuasi harga yang cepat. Permainan di pasar modal khususnya keuntungan jangka pendek dan fluktuasi harga adalah permainan yang bersifat *Zero Sum Game*, dimana keuntungan seseorang adalah kerugian bagi orang lain;
- c. Harus menyadari bahwa di pasar modal, analisa yang menggunakan matematika dan statistik, khususnya keuntungan jangka pendek dan fluktuasi harga lebih didominasi dan dipengaruhi oleh faktor psikologis, keberuntungan, spekulatif, harapan, opini, rumor dan unsur-unsur irasionalnya.

## Daftar Pustaka

### A. Buku-Buku

- Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perikatan*. (Bandung : Penerbit PT. Citra Aditya Bakti, 1992).
- Achmad Ali, *Hukum Perjanjian Indonesia*, (Yogyakarta : Perpustakaan Fak. Hukum Universitas Islam Indonesia, 1989).
- Adi Sulistiyono dan Muhammad Rustamaji, (*Hukum Ekonomi Sebagai Panglima*, Sidoarjo : Masmmedia Buana Pustaka, 2009).
- Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, Cetakan Pertama (Jakarta : Sinar Grafika, 2010).
- Arthur Lewis, *Dasar-Dasar Hukum Bisnis*, (Bandung : Nusamedia, 2009).
- Asri Prabosinta Prabowo, *Prospek Penjaminan Emisi Bagi Perusahaan Menengah atau Kecil*, (Jakarta : Tesis, STIH-IBLAM, 1997).
- Asril Sitompul, *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*, (Bandung : Citra Aditya Bakti, 1995).
- Budiharto, *Bahan kuliah Pasar Modal*, (Semarang : Magister Kenotariatan UNDIP tahun 2003).
- Henry Cambell *Black,s Law Dictionary*, (st Paul Minn, West Publishing Co. 1979).
- Irawan Soehartono, *Metode Peneltian Sosial Suatu Teknik Penelitian Bidang Kesejahteraan Sosial Lainnya*, (Bandung: Remaja Rosda Karya, 1999).
- J. Satrio, *Hukum Perjanjian*, (Bandung, PT. Citra Aditya Bakti, 1992).
- Janus Sidabalok, *Pengantar Hukum Ekonomi*, (Medan : Bina Media Medan, 2000).
- Kartini Muijadi dan Gunawan Widjaja, *Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian*, (Jakarta : Raja Grafindo Persada, 2004).
- Koetin, E. A. *Analisis Pasar Modal*. (Jakarta: Pustaka Sinar, 1993).

- Lexy J. Moleong, *Metodologi Penelitian Kualitatif*, (Bandung : PT. Remaja Rosda Karya, 2000).
- M. Yahya Harahap. *Segi-Segi Hukum Perjanjian*, (Bandung : Alumni, 1986).
- Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Jakarta : Erlangga, 2006).
- Munir Fuady, *Hukum Kontrak* . (Bandung : Citra Aditya Bakti, 1999).
- Najib A. Gisymar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, (Bandung : Citra Aditya Bakti, 1998).
- Panji Anoraga dan Ninik Widiyanti, *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*, (Jakarta : Rineka Cipta, 1995).
- Rohtsbeginselen, 1935, dalam *verzameldse Geschriften*, jilid 1, 1949;402 dalam *Refleksi tentang Hukum*, Bruggink, alih bahasa B. Arief Sidharta, (Bandung : Citra Aditya Bhakti, 1999).
- Ronny Hanitijo Soemitro, *Metode Penelitian Hukum dan Jurimetri*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1988)
- Salim HS, *Hukum Kontrak*, (Jakarta : Penerbit Sinar Grafika, 2003).
- Soerjono Soekamto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta : UI, 1982).
- dan Sri Mamuji, *Penelitian Hukum Normatif-Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta: Rajawali Press, 2007).
- Soetrisno Hadi, *Metodologi Reseach Jilid II*, (Yogyakarta : Yayasan Penerbit Fakultas Psikologi UGM, 1985).
- Sri Redjeki Hartono, *Hukum Asuransi dan Perusahaan Asuransi*, (Jakarta : Sinar Grafika, 1995).
- Sumantoro. *Pengantar Tentang Pasar Modal di Indonesia*. (Jakarta: Balai Aksara, 1990).
- , *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta : Ghalia Indonesia, 1990).
- Subekti, *Hukum Perjanjian, Cetakan XIII*, (Jakarta : Intermasa, 1991).

Tjiptono Darmadji, dan Hendy M. Fakhruddin. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi I. (Jakarta: Salemba Empat, 2001).

## **B. Peraturan Perundangan-undangan**

Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

## **C. Internet**

*///www.bapepam.go.id/profil/annual/milestone*

*///www.kompas.com/*

*///www.detik.com indo.net.news.*

