

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kemajuan dan kinerja perekonomian negara Indonesia saat ini merupakan upaya berkesinambungan dari para pelaku ekonomi dan dukungan kebijakan pemerintah sejak era Orde Baru hingga saat ini. Historis perjalanan pembangunan ekonomi dimulai pada periode tahun 1988 sampai dengan 1990, dimana pemerintah pada masa itu mengeluarkan kebijakan deregulasi di bidang perbankan dan pasar modal, yakni dikenal dengan Paket Oktober 1988, Paket November 1988, Paket Desember bagian II 1988, Paket Mei 1990 dan Paket Juni 1991.¹ Paket kebijakan tersebut sesungguhnya untuk meningkatkan pembiayaan pembangunan ekonomi, dalam bentuk kemudahan bagi para pelaku dunia usaha untuk mendirikan atau memiliki bank dengan modal yang minimal dan kemudahan bagi perusahaan-perusahaan untuk menghimpun dana dari masyarakat baik melalui pasar uang maupun instrumen obligasi atau saham di pasar modal atau bursa efek, termasuk pembiayaan pada tingkat mikro perusahaan. Kebijakan pemerintah ini telah mendorong angka pertumbuhan ekonomi Indonesia di atas rata-rata hingga mencapai puncak titik baliknya pada tahun 1998.

Menjunjung tinggi usaha dan sumbangsih para pelaku ekonomi pada masa-masa sebelumnya, secara empiris telah terbukti bahwa dunia perbankan maupun pasar modal mempunyai andil yang besar dalam mendukung pertumbuhan perekonomian negara. Suatu negara dengan perekonomian yang maju dipastikan memiliki dukungan fundamental perbankan dan struktur pasar modal yang kokoh, tertata secara transparan. Sehingga menurut

¹ S. Soetiono, Kusumaningtuti, and H. Mohamad Nasir. *Pasar Modal - Sikapi UANGMU OJK*, Aug. 2016, sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Download/203. Diakses pada 19 Mei 2024.

Marzuki Usman adalah tidak berlebihan apabila dikatakan bahwa perkembangan ekonomi suatu negara secara keseluruhan harus diukur dari seberapa jauh perkembangan pasar modal dan industri sekuritas pada negara tersebut.²

Perekonomian Indonesia yang berlandaskan asas kekeluargaan, ditegaskan dalam Pasal 33 ayat (1) Undang-Undang Dasar 1945 (“UUD 1945”). Asas ini mengandung makna bahwa perekonomian nasional harus diarahkan untuk mencapai kemakmuran masyarakat yang berkeadilan sosial. Dengan demikian segenap pelaku dunia ekonomi dituntut untuk selalu bekerja sama untuk mencapai tujuan tersebut. Mengingat pentingnya peranan di sektor keuangan tersebut, pemerintah telah mengambil serangkaian kebijakan yang diarahkan untuk mempercepat pengumpulan dana dimaksud, antara lain dengan ditetapkan berbagai ketentuan hukum dan regulasi antara lain seperti Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (“UU P2SK”), Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) dan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (“UUPM”).

Konsideran UUPT berpedoman pada Pasal 33 ayat (4) UUD 1945 menyebutkan:³

1. “Bahwa perekonomian nasional yang diselenggarakan berdasar atas demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian, serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional, perlu didukung oleh kelembagaan perekonomian yang kokoh dalam rangka mewujudkan kesejahteraan masyarakat;
2. Bahwa dalam rangka lebih meningkatkan pembangunan perekonomian nasional dan sekaligus memberikan landasan yang kokoh bagi dunia usaha dalam menghadapi perkembangan perekonomian dunia dan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi di era globalisasi pada masa mendatang, perlu didukung oleh suatu undang-undang yang mengatur tentang perseroan terbatas yang dapat menjamin terselenggaranya iklim dunia usaha yang kondusif;
3. Bahwa perseroan terbatas sebagai salah satu pilar pembangunan perekonomian nasional perlu diberikan landasan hukum untuk lebih memacu pembangunan nasional yang disusun sebagai usaha bersama berdasar atas asas kekeluargaan.”

² Marzuki Usman (*et.al*), *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, (Jakarta: Institut Bankir Indonesia dan Jurnal Keuangan dan Moneter, Badan Analisa Keuangan dan Moneter Departemen Keuangan Republik Indonesia, 1997) hal 1

³ Pasal 33 ayat (4) UUD 1945

Indonesia merupakan Negara berkembang yang membutuhkan modal besar untuk meningkatkan pembangunan ekonominya. Salah satu upaya untuk mendorong pembangunan nasional di bidang ekonomi adalah keberadaan perusahaan. Modal merupakan salah satu komponen terpenting dari setiap perusahaan. Setiap perusahaan tentu membutuhkan uang tunai sebagai modal untuk beroperasi dan menjalankan usahanya. Suatu perusahaan memperoleh modal berdasarkan tiga bentuk, yaitu: (1) modal atau dana dari pemilik perusahaan itu sendiri, (2) pinjaman dengan risiko bunga yang cukup tinggi atau (3) melalui penawaran saham dengan risiko yang rendah dan biaya yang relatif murah. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Sumantoro dalam bukunya yang mengatakan: “dalam hal dana dari modal sendiri tidak mencukupi maka salah satu cara yang dapat ditempuh kemudian adalah dengan menawarkan saham di pasar modal”.⁴

Dengan adanya pasar modal, diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala lebih luas dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Pasar modal sangat berbeda dengan pasar pada umumnya. Pasar modal merupakan tempat bagi mempertemukan pembeli dan penjual. Pasar modal merupakan perdagangan instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam modal sendiri maupun hutang, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun oleh perusahaan swasta.⁵ Pasar modal adalah sumber pembiayaan yang sangat dibutuhkan oleh pelaku usaha yang memerlukan tambahan modal, juga sebagai alternatif pembiayaan bagi investor.⁶

⁴ Sumantoro, *Aspek-Aspek Hukum Dan Potensi Pasar Modal Di Indonesia* (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1988) hal 25

⁵ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: Andi, 2001) hal 7

⁶ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2019) hal 1

Pasar modal adalah komponen penting dari sistem keuangan, karena menyediakan platform untuk mengelola dana dari investor, dan untuk memfasilitasi alokasi sumber daya ke sektor-sektor ekonomi yang produktif. Pasar modal juga memainkan peran penting dalam mendukung pengembangan sektor riil, seperti infrastruktur, industri, dan jasa, dengan menyediakan pembiayaan jangka panjang dan instrumen manajemen risiko.

Pasar modal sendiri mempunyai beberapa pengertian. Menurut UUPM Pasal 1 angka 13, pasar modal 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.”⁷ Pasar modal dapat dikatakan sebagai suatu usaha atau sarana untuk perdagangan surat-surat berharga, antara lain seperti perdagangan saham, perdagangan sertifikat saham, perdagangan obligasi ataupun perdagangan efek-efek pada umumnya.⁸

Pasar modal merupakan tempat atau sistem untuk memenuhi kebutuhan dana untuk modal yang diperlukan perusahaan dan merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual Efek.⁹ Meskipun pasar modal memiliki arti yang luas, pasar modal jika diartikan lebih sempit hanya sebagai pasar Efek tempat saham dan obligasi (dengan jatuh tempo yang lama) diperdagangkan.

Efek adalah instrumen atau komoditas keuangan yang diperdagangkan di pasar modal. *Efecten* atau *securities* merupakan segala komoditas keuangan yang dapat dijual sebagai suatu alat investasi.¹⁰ Efek sebagai suatu surat berharga merupakan bagian dari kekayaan. Kekayaan memberi pemiliknya seperangkat hak atas kepemilikan, kesenangan, kekuasaan atas objek, ide atau sensasi.¹¹ Terdapat tiga sifat utama dari kekayaan yaitu: (1)

⁷ Pasal 1 angka (13) UUPM

⁸ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op. cit.* hal 166

⁹ A. Abdurrahman, *Ensiklopedi Ekonomi Keuangan dan Perdagangan* (Jakarta: Pradnya Paramita, 1991) hal 169

¹⁰ Alan N. Rechtschaffen, *Capital Markets, Derivatives and The Law*, (New York: Oxford University Press, Inc, 2009) hal 42

¹¹ Lysander Spooner, *The Law of Intellectual Property; or An Essay on the Right of Authors and Inventors to a Perpetual Property in their Ideas* (Boston, 1855) hal 13

universalitas bahwa semua kekayaan berwujud ada pemiliknya yang dapat diakui secara universal; (2) eksklusivitas bahwa hanya pemiliknya yang berhak atas kekayaan tersebut; (3) dapat dialihkan atau transferabilitas yaitu kemampuan untuk dapat dijual/dialihkan.¹²

Apabila merujuk pada sifat utama kekayaan, maka Efek dapat dikategorikan sebagai suatu kekayaan karena dapat dialihkan, bersifat eksklusif dan universal. Efek dapat dikategorikan sebagai benda yang dapat dimiliki, digunakan, dinikmati, dikuasai, dan dikontrol oleh seseorang, oleh karena itu dapat dianggap sebagai suatu kekayaan.

Pada prinsipnya, Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.¹³

Efek tersebut mewakili kepemilikan pemegangnya pada perusahaan yang mengeluarkan Efek dan memungkinkan pemilik Efek untuk memperoleh keuntungan dari laba perusahaan yang dibagikan.¹⁴ *Equity* bersifat permanen dan perusahaan yang menerbitkan atau menjual saham tersebut tidak mempunyai kewajiban untuk mengembalikan kembali uang yang dikeluarkan oleh pemegang saham dalam membeli efek tersebut (*no repay/redemption value*).

Menurut ketentuan I.16 Peraturan Nomor II-A: tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas, Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia (“BEI” atau “IDX”) Nomor: KEP-00071/BEI/11-2013 (selanjutnya disebut Peraturan II-A), Efek bersifat ekuitas adalah saham atau Efek yang dapat ditukar dengan saham atau Efek yang mengandung hak untuk memperoleh saham sebagaimana dimaksud dalam Peraturan BAPEPAM Nomor IX.J.I tentang Pokok-Pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum Efek

¹² *Ibid.*

¹³ Pasal 1 angka (5) UUPM

¹⁴ Moorad Choudhry, *et al.*, *Capital Market: Instruments Analysis and Valuation*, 3rd Edition, (Palgrave Macmillan, 2010) hal 3-4

Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik. Menurut Angka 1 a peraturan tersebut, Efek bersifat ekuitas, yaitu:

1. Saham;
2. Efek yang dapat ditukar dengan saham;
3. Efek yang mengandung hak untuk memperoleh saham.

Adapun Angka II.1 Peraturan II-A mengklasifikasikan Efek bersifat ekuitas meliputi:

1. Saham;
2. Efek bersifat ekuitas selain saham meliputi hak memesan Efek terlebih dahulu, waran;
3. Turunan-turunan saham lainnya, yang diterbitkan oleh perusahaan tercatat¹⁵ untuk dikonversi menjadi saham.

Salah satu Efek bersifat ekuitas yang paling banyak diperjualbelikan di pasar modal adalah saham. Masyarakat yang membeli saham tersebut secara otomatis mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham ("RUPS"). Hak-hak yang diterima oleh masyarakat dalam memegang saham suatu perusahaan selain dari mempunyai hak suara adalah hak untuk menerima dividen dan hak untuk menerima sisa kekayaan hasil dari proses likuidasi suatu perusahaan.¹⁶

Menurut Pasal 1 angka 1 UUPT, perseroan terbatas, "yang selanjutnya disebut perseroan, adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya." Ketentuan ini sesuai dengan aturan yang terdapat dalam Pasal 31 ayat (1) UUPT yang berbunyi: "modal dasar perseroan terdiri atas seluruh nominal saham".

Dengan kata lain, saham/sero adalah bukti kepemilikan sebuah perusahaan. Saham adalah instrumen penyertaan atau kepemilikan seseorang atau lembaga dalam suatu

¹⁵ Perusahaan Tercatat adalah Emiten atau Perusahaan Publik yang Efeknya tercatat di Bursa (Angka I.35 Peraturan II-A)

¹⁶ Munir Fuady, *Hukum Perusahaan Dalam Paradigma Hukum Bisnis Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007* (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2008) hal 29

perusahaan.¹⁷ Saham merupakan salah satu benda yang dapat dijaminkan untuk mendapatkan dana. Sebagaimana dalam Pasal 60 ayat (1) UUPA, saham merupakan benda bergerak sehingga memberikan hak atas saham tersebut kepada pemiliknya. Saham dapat dijadikan sebagai objek jaminan karena sifatnya sebagai benda yang memiliki nilai ekonomis dan memberikan hak kepemilikan atas suatu perseroan.

Ketentuan Pasal 60 ayat (1) UUPA menyatakan: “saham merupakan benda bergerak dan memberikan hak-hak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 52 UUPA kepada pemiliknya”. Berdasarkan pasal di atas menyatakan bahwa saham merupakan kategori benda bergerak, sehingga dengan sendirinya juga memberikan hak kebendaan. Hak kebendaan adalah hak mutlak atas suatu benda, dan merupakan hak keperdataan. Hak ini memberikan kekuasaan langsung atas suatu benda dan dapat dipertahankan terhadap siapapun. Selain itu, hak kebendaan memberikan kekuasaan atas suatu benda dan dapat dipertahankan terhadap siapapun yang melanggar hak kebendaan tersebut.¹⁸

Saham sesuai dengan sifatnya sebagai benda bergerak dan mempunyai hak kebendaan, dapat dijadikan jaminan atau agunan atas suatu utang, sesuai dengan ketentuan Pasal 60 ayat (2) UUPA yang menyatakan bahwa: “saham dapat diagunkan secara gadai atau fidusia sepanjang tidak ditentukan lain dalam anggaran dasar”. Maka berdasarkan bunyi pasal tersebut dapat disimpulkan bahwa saham dapat digadaikan.

Jaminan menunjukkan bahwa debitur memiliki kemampuan untuk memenuhi atau melunasi piutangnya kepada krediturnya. Ini dilakukan dengan menahan benda tertentu yang bernilai ekonomis sebagai tanggungan atas pinjaman atau utang yang diterima debitur dari kreditur.¹⁹ Selain istilah jaminan, dikenal juga dengan agunan.

¹⁷ Muhammad Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Prenada, 2006) hal 188

¹⁸ Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata* (Jakarta: Intermasa, 1992) hal 62

¹⁹ Rachmadi Usman, *Hukum Jaminan Keperdataan*, Cetakan Pertama (Jakarta: Sinar Grafika, 2008) hal 66

Agunan merupakan aset bernilai ekonomis yang diserahkan debitur kepada bank saat pemberian fasilitas kredit. Definisi agunan menurut UU P2SK adalah: “jaminan tambahan yang diserahkan nasabah debitur kepada bank dalam rangka pemberian fasilitas kredit ...”²⁰ Tujuan agunan adalah untuk mendapatkan fasilitas dari bank. Agunan dalam hal ini merupakan jaminan tambahan (*accessoir*). Unsur-unsur agunan yaitu: (1) Jaminan tambahan; (2) Diserahkan oleh debitur kepada bank; dan (3) Untuk mendapatkan fasilitas kredit atau pembiayaan.

Pasal 1131 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (“KUHPer”) mengatur bahwa: “segala kebendaan debitur, baik yang bergerak maupun yang tidak bergerak, baik yang sudah ada maupun yang baru akan ada di kemudian hari, menjadi jaminan suatu segala perikatan pribadi debitur tersebut.” Oleh karenanya, jaminan merupakan sarana untuk menjamin pemenuhan prestasi oleh debitur.

Jaminan dapat dibedakan menjadi 2 (dua) macam, yaitu: jaminan materiil yaitu jaminan kebendaan; dan jaminan immateriil, yaitu jaminan perorangan. Jaminan kebendaan mempunyai ciri-ciri “kebendaan” dalam arti memberikan hak mendahului di atas benda-benda tertentu dan mempunyai sifat melekat dan mengikuti benda yang bersangkutan. Berlainan dengan jaminan perorangan yang tidak memberikan hak mendahului atas benda-benda tertentu, tetapi hanya dijamin oleh harta kekayaan seseorang lewat orang yang menjamin pemenuhan perikatan yang bersangkutan.²¹

Dengan mengacu kepada Pasal 511 KUHPer *juncto* Pasal 60 UUPT, saham dapat dijadikan jaminan dalam gadai. Gadai adalah hak untuk menjamin kebendaan tertentu milik debitur atau seseorang lain atas nama debitur untuk digunakan sebagai jaminan untuk melunasi utang tertentu. Ini memberikan pemegang hak gadai hak untuk didahulukan atas

²⁰ Pasal 1 angka (22) UU P2SK

²¹ H. Salim HS., *Perkembangan Hukum Jaminan di Indonesia*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2004) hal 23

kreditur lainnya (hak preferen), didahulukan dari biaya lelang dan biaya menyelamatkan barang gadai yang diambil dari hasil penjualan barang gadai melalui pelelangan umum.²²

Pengertian gadai itu sendiri adalah suatu hak yang diperoleh seorang berpiutang atau kreditur, atas suatu barang bergerak yang diserahkan kepadanya oleh seorang berutang atau debitur atau oleh seorang lain atas nama debitur, yang memberikan kekuasaan kepada kreditur untuk mengambil pelunasan piutangnya dari barang tersebut secara didahulukan dari pada orang yang berpiutang lainnya, apabila debitur cidera janji dalam memenuhi kewajiban hutangnya.²³

Berdasarkan definisi tersebut, unsur gadai adalah sebagai berikut:²⁴

1. Gadai lahir karena penyerahan kekuasaan atas barang gadai kepada kreditur pemegang gadai;
2. Penyerahan itu dapat dilakukan oleh debitur pemberi gadai atau oleh orang lain atas nama debitur;
3. Barang yang menjadi objek gadai atau barang-barang gadai hanyalah barang bergerak;
4. Kreditur pemegang gadai berhak untuk mengambil pelunasan dari barang gadai terlebih dahulu dari pada kreditur-kreditur lainnya.

Notaris memiliki sejarah yang dapat ditelusuri kembali ke zaman Mesir kuno. Notaris bertugas sebagai juru tulis, menyalin dokumen negara, memberikan kepada hakim formulir-formulir hukum yang diperlukan, dan merekam proses publik pada saat itu. Notaris menjadi andalan di sebagian besar sistem hukum sebagai individu yang membuat dokumen hukum dan catatan publik seiring berjalannya sejarah. Notaris terus memainkan peran penting dalam melayani masyarakat dengan membuat akta-akta yang sah sebagai bukti atau sebagai

²² Rachmadi Usman, *Op. cit.*, hal 105

²³ Pasal 1150 KUHP

²⁴ Aulia Abdi, "Pelaksanaan Gadai Saham Dalam Sistem Perdagangan Tanpa Warkat" (Semarang: Program Studi Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Diponegoro, 2008) hal 16

persyaratan hukum/mutlak untuk kegiatan hukum tertentu, khususnya di Indonesia yang menganut sistem hukum *Civil Law*.²⁵

Di Indonesia, Notaris telah ada sejak abad ke-17, khususnya sejak 27 Agustus 1620. Sejarah panjang ini dimulai dengan penunjukan Melchior Kerchem sebagai Notaris pertama di Indonesia²⁶, yang juga bekerja sebagai sekretaris dari *Van Schepenen College* di Jakarta. Melchior Kerchem memfasilitasi masyarakat Hindia Belanda, khususnya orang Eropa dan orang asing, untuk mendapatkan dokumen-dokumen hukum di ibukota. Pencalonannya direspons dengan musyawarah para Notaris lainnya untuk memenuhi kebutuhan pembuatan dokumen hukum yang dirasakan semakin penting pada saat itu, ditambah dengan kesibukan Kota Batavia, membuat peningkatan jumlah Notaris menjadi penting.²⁷

Notaris adalah pejabat umum yang berwenang untuk membuat akta otentik dan kewenangan lainnya sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.²⁸ Perjanjian kredit dan *accessoirnya* merupakan akta yang dibuat Notaris. Suatu perjanjian gadai bersifat *accessoir* dan keberadaannya bergantung pada perjanjian pokok. Oleh karena itu, perjanjian gadai tidak dapat berfungsi sendiri tanpa disertai dengan perjanjian pokok, dalam hal ini perjanjian kredit/utang-piutang.²⁹

Dalam perjanjian utang piutang, tanggal mulai kredit dan tanggal jatuh tempo akan dicantumkan. Debitur memiliki kewajiban untuk melakukan sesuatu dan kreditur memiliki hak atas barang yang digadaikan, dalam hal ini menguasai benda gadai.

Mekanisme gadai dalam perusahaan tertutup dan perusahaan terbuka (“PT Tbk”) sangat berbeda. Saham berasal dari perseroan tertutup yang berupa lembaran saham, akan sangat mudah untuk menyerahkan saham tersebut kepada penerima gadai atau pihak ketiga.

²⁵ Komar Andasmita, *Notaris I*, cet. 2, (Bandung: Ikatan Notaris Indonesia, Jawa Barat) hal 9

²⁶ G.H.S. Lumban Tobing, *Peraturan Jabatan Notaris*, cet. 3 (Jakarta: Erlangga, 1995), hal 15

²⁷ Suhrawardi K Lubis, *Etika Profesi Hukum*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2012) cet. 6, hal 33

²⁸ Pasal 1 UUJN

²⁹ Kartini Muljadi dan Gunawan Widjaja, *Hak Istimewa, Gadai, dan Hipotek* (Jakarta: Kencana, 2005) hal 138

Namun, aturan khusus akan berlaku jika saham yang digadaikan berasal dari PT Tbk karena saham tersebut akan diperdagangkan di pasar modal.

Pasar modal merupakan bagian dari sektor jasa keuangan dan merupakan salah satu alternatif pembiayaan dalam dunia investasi yang pertumbuhannya semakin meningkat dari waktu ke waktu. Perkembangan pasar modal tidak lepas dari regulasi dan berpedoman pada organisasi pasar modal dunia seperti *International Organization of Securities Commission* (“IOSCO”), termasuk penerapan sistem perdagangan tanpa warkat/*scripless trading system* yang bertujuan untuk menciptakan perdagangan yang wajar, efektif dan efisien.³⁰

Terjadi perubahan sistem perdagangan seiring perkembangan perdagangan di pasar modal, transaksi saham di Indonesia seringkali merupakan saham tanpa warkat/*scripless shares* dimana kepemilikan saham tidak lagi dalam bentuk fisik melainkan dalam bentuk rekening saham. Surat BAPEPAM Nomor S-1687/PM/2000 tanggal 10 Juli 2000 tentang Pelaksanaan *Scriptless Trading* Tahap Awal adalah sebuah dasar atas keberlakuannya transaksi *scripless*.

Scriptless trading merupakan sistem perdagangan saham tanpa memerlukan sertifikat fisik, dan hanya melalui penyelesaian transaksi dengan cara pemindahbukuan (*book entry settlement*). Melalui sistem ini, bukti atas kepemilikan terhadap suatu efek/saham tidak memerlukan wujud fisik suatu sertifikat saham namun hanya berupa catatan rekening, sehingga dalam proses ini tidak lagi diperlukan transaksi saham secara fisik namun cukup dengan pemindahbukuan.³¹ Sistem *scripless trading* ini biasanya terjadi melalui perdagangan secara daring.

³⁰ “*President's Committee of the International Organization of Securities Commissions Resolution on IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation and Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation (Resolution 2/2017)*”, Mei 2017, www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD154.pdf. Diakses pada 30 April 2024, hal 266

³¹ Tjiptono Darmadji dan Hendy Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi 3*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012) hal 107

Sistem perdagangan tanpa warkat/*scripless trading* yang direkomendasikan oleh IOSCO diakomodir dalam Pasal 55 ayat (1) UUPM yang mengatur bahwa “Penyelesaian Transaksi Bursa dapat dilakukan dengan cara pemindahbukuan, penyelesaian secara fisik, atau cara lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah (PP)”. Kemudian, pada awal tahun 2000, *scripless trading* tersebut mulai diterapkan dan optimal dilaksanakan setelah sistem The Central Depository and Book Entry Settlement (“C-BEST”) tuntas dikembangkan Juni 2000 oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (“KSEI”).

KSEI merupakan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (“LPP”) di BEI sesuai mandat dari UUPM. Menurut UUPM, LPP ini bertanggung jawab untuk menyediakan layanan kustodian sentral dan penyelesaian transaksi efek secara teratur, wajar, dan efisien. Kepemilikan efek saham *scripless* dinyatakan dalam bentuk data elektronik dalam rekening efek di KSEI dan pemilik efek tidak lagi memegang efek secara fisik. Setiap transaksi jual/beli efek antar anggota bursa dilakukan dengan pemindahbukuan³² dan KSEI akan menerbitkan bukti kepemilikan saham berupa konfirmasi tertulis atas rekening efek.³³

Debitur yang menggadaikan saham harus mengajukan permohonan pencatatan dan permohonan pembukaan sub rekening saham yang akan digadaikan kepada KSEI. Setelah itu, KSEI akan menutup sub rekening efek tersebut (*blockade*). Kemudian, mereka akan mengirimkan konfirmasi pencatatan gadai saham kepada kreditur dan debitur.³⁴

Gadai saham konvensional dilaksanakan dengan cara debitur menyerahkan objek gadai yaitu sertifikat saham kepada kreditur sekarang terjadi tanpa adanya penyerahan fisik

³² Yuli Kurniawan dan Ninis Nugraheni, “Tinjauan Yuridis Lembaga Jaminan Untuk Saham Dalam Perdagangan Tanpa Warkat (*Scripless Trading*), Perspektif Hukum”, Vol.12, No. 2,2012, hal 65

³³ Muhammad Ridawarista, “Implikasi Hukum Pembuktian Kepemilikan Saham Dalam Transaksi Efek Saham Melalui Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*Scripless Trading*)”, *Brawijaya Law Student Journal*, vol. 1, no. 2, Mar. 2014, <http://hukum.studentjournal.ub.ac.id/index.php/hukum/article/view/327>. hal 11

³⁴ Ridwan Khairandy, *Hukum Perseroan Terbatas*, Cetakan Pertama (Yogyakarta: UII Press, 2014) hal 172

sertifikat saham.³⁵ Hal tersebut memenuhi unsur gadai yaitu “penyerahan kekuasaan atas barang gadai kepada kreditur pemegang gadai”.

Kepemilikan saham *scripless* pada transaksi *scripless* trading berupa data elektronik di dalam rekening efek di KSEI dan pemilik Efek tidak lagi memegang secara fisik Efek tersebut. Maka, akan menimbulkan tantangan karena tidak diikuti dengan penyerahan sertifikat fisik saham yang diperlihatkan kepada Notaris.

Setiap gadai saham atau jaminan fidusia atas saham yang dilakukan berdasarkan Pasal 60 ayat (3) UUPT, harus dicatat dalam daftar pemegang saham dan daftar khusus. Daftar pemegang saham dalam Pasal 50 ayat (1) secara tegas mewajibkan Direksi perseroan untuk membuat dan menyimpannya. Selain itu, Pasal 50 ayat (2) UUPT juga mengatur hal berikut:

“Selain daftar pemegang saham sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Direksi Perseroan wajib mengadakan dan menyimpan daftar khusus yang memuat keterangan mengenai saham anggota Direksi dan Dewan Komisaris beserta keluarganya dalam Perseroan dan/atau pada Perseroan lain serta tanggal saham itu diperoleh.”

OJK pada tahun 2018 telah menjatuhkan sanksi kepada Tuan Hendry Leo yang pada waktu itu menjabat sebagai Komisaris Independen dan Ketua Komite Audit PT Lippo Cikarang Tbk. Tuan Hendry Leo tersebut telah melanggar larangan untuk memiliki saham dari PT Tbk tersebut baik langsung maupun tidak langsung dan telah terlambat dalam menyampaikan laporan kepemilikan saham kepada OJK selama 53 (lima puluh tiga) hari keterlambatan.

Tuan Hendry Leo yang menjabat sebagai Komisaris Independen harus menghindari hubungan keuangan yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan, terutama dalam hal kepemilikan saham perusahaan yang diawasi, Selanjutnya dalam jabatannya sebagai Ketua Komite Audit, juga bertanggung jawab untuk memastikan laporan keuangan perusahaan transparan dan akuntabel. Mengenai keterlambatan pelaporan kepemilikan saham yaitu

³⁵ Dimas Pasha Hafidz dan Mohammad Rafi Al Farizy, “Perlindungan Hukum Pemegang Saham Terhadap Tindakan Penarikan Kembali Saham Ditinjau Dari Undang-Undang Perseroan Terbatas”, Jurnal Ilmu Kenotariatan, Vol. 4, No. 1, 2023, hal 68. DOI: 10.19184/jik.v4i1.39032

selama 53 (lima puluh tiga) hari, menunjukkan pelanggaran administratif yang berpotensi mengurangi kepercayaan terhadap tata kelola perusahaan, karena pelaporan saham adalah elemen penting dalam transparansi dan pengawasan oleh regulator.

Oleh karena itu, sebagai kepastian kepada pihak yang berkepentingan/*stakeholders*, OJK memberlakukan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 4 Tahun 2024 tentang Laporan Kepemilikan Atau Setiap Perubahan Kepemilikan Saham Perusahaan Terbuka Dan Laporan Aktivitas Menjamin Saham Perusahaan Terbuka (“POJK 4/2024”) untuk menyesuaikan seiring perkembangan hukum dimana PT Tbk diwajibkan untuk melaporkan setiap perubahan kepemilikan saham dan aktivitas menjamin saham dalam 5 (lima) hari setelah transaksi.

Hal tersebut mempercepat pelaporan transaksi yang dijalankan oleh PT Tbk untuk mencegah ketidakjelasan atau ketidak transparan informasi terkait kepemilikan saham, termasuk transaksi gadai saham, dapat membuat investor khawatir mengenai stabilitas keuangan perusahaan. Kepercayaan investor pun bisa terganggu, terutama jika transaksi tersebut mempengaruhi kontrol atau pengendalian PT Tbk.

Perkembangan *scripless* jelas akan berdampak besar pada pelaksanaan pembuatan akta gadai saham Notaril. Gadai dianggap telah terjadi pada saat penyerahan kekuasaan atas barang yang dijadikan objek gadai, kepada pihak yang menerima gadai oleh pihak yang memberikan gadai.

Sebelumnya, dalam transaksi gadai saham biasa, pengalihan sertifikat fisik diperlihatkan kepada Notaris dan berdasarkan unsur gadai yang disebut telah memenuhi unsur penyerahan barang gadai. Sertifikat fisik pun dengan mudah bisa dicatat dalam daftar pemegang saham perseroan.

Sedangkan, gadai saham *scripless* tidak ada sertifikat yang digunakan, melainkan KSEI bertanggung jawab atas proses transaksi gadai saham *scripless* pada PT Tbk dengan

mengeluarkan konfirmasi atas transaksi kepada kreditur dan debitur dengan cara pemindahbukuan (*book entry settlement*) dalam rekening.

Munir Fuady berpendapat bahwa konfirmasi tertulis mengenai transaksi debitur terhadap perusahaan Efek ini dapat dipersamakan dengan akta otentik sebagaimana diatur dalam Pasal 165 HIR karena bukti ini diterbitkan oleh pihak yang berwenang di pasar modal sesuai dengan undang-undang yang berlaku, sehingga dapat berfungsi sebagai alat bukti sah atas kepemilikan Efek *scripless*.

Walaupun demikian, gadai saham *scripless* dapat menimbulkan ketidakpastian hukum karena data fisik saham diubah menjadi data elektronik melalui sistem pemindahbukuan. Ini tercermin pada rekening Efek investor pada perusahaan Efek dan pada sub rekening Efek yang tercatat pada LPP. Tanpa adanya sertifikat fisik, potensi terjadinya sengketa antara pemilik saham dan kreditur dapat meningkat, terutama jika tidak ada pencatatan yang jelas dalam sistem.

Oleh karena itu, Penulis melaksanakan penelitian dalam Tesis ini berjudul “**Implikasi Implementasi Gadai Saham *Scriptless* Di Pasar Modal Terhadap Akta Notaris Dan Kepatuhan Atas POJK 4/2024**”.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan memperhatikan lingkup permasalahan yang akan dikaji dan ditulis dalam Tesis, yaitu mengenai Implikasi Implementasi Gadai Saham *Scriptless* Di Pasar Modal Terhadap Akta Notaris Dan Kepatuhan Atas POJK 4/2024, Penulis memberi batasan dalam suatu rumusan masalah yang akan menjadi fokus penulisan dan penelitian yaitu:

1. Bagaimana Implikasi Implementasi Gadai Saham *Scriptless* Di Pasar Modal Terhadap Akta Notaris?

2. Bagaimana Implementasi Gadai Saham *Scriptless* Yang Sesuai Terhadap POJK 4/2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian hukum dilakukan untuk mencari solusi atas permasalahan hukum yang timbul, oleh karena itu tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk memecahkan persoalan terkait Implikasi Implementasi Gadai Saham *Scriptless* Di Pasar Modal Terhadap Akta Notaris Dan Kepatuhan Atas POJK 4/2024.
2. Untuk mengembangkan wawasan *stakeholders* terkait Implikasi Implementasi Gadai Saham *Scriptless* Di Pasar Modal Terhadap Akta Notaris Dan Kepatuhan Atas POJK 4/2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Selain untuk tujuan penulisan dan penelitian Tesis, kegunaan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan hukum bidang kenotariatan, perseroan terbatas dan pasar modal, menambah khasanah atau bahan bacaan pada bidang penerapan dan pelaksanaan gadai saham *scriptless*. Selain itu diharapkan diperoleh kesamaan pemahaman dan wawasan keilmuan mengenai gadai saham.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya referensi dan penelitian dalam dunia sastra mengenai Implikasi Implementasi Gadai Saham

Scripless Di Pasar Modal Terhadap Akta Notaris Dan Kepatuhan Atas POJK 4/2024.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi semua pihak yang berkepentingan mengenai Implikasi Implementasi Gadai Saham Scripless Di Pasar Modal Terhadap Akta Notaris Dan Kepatuhan Atas POJK 4/2024.
- b. Memberikan wawasan, pengetahuan, dan pengalaman baru kepada Penulis mengenai Implikasi Implementasi Gadai Saham Scripless Di Pasar Modal Terhadap Akta Notaris Dan Kepatuhan Atas POJK 4/2024 dan permasalahan hukum yang diteliti, sehingga dapat bermanfaat bagi peneliti dan orang lain di kemudian hari.

1.5 Sistematika Penulisan

Tesis penelitian ini disusun dan dibagi menjadi beberapa bab dan sub bab dengan uraian sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Penulis menguraikan permasalahan-permasalahan yang menjadi landasan pemikiran pembuatan Tesis ini, yang terbagi atas latar belakang masalah yang berisi tentang permasalahan-permasalahan yang timbul, rumusan masalah yang menguraikan masalah-masalah yang akan diteliti, tujuan dan kegunaan penelitian yang menguraikan tujuan dari penelitian serta kegunaan dari penelitian ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Penulis menguraikan hal-hal terkait yang berhubungan dengan judul, yaitu tinjauan umum tentang hak jaminan kebendaan, tinjauan umum tentang pasar modal, tinjauan umum

tentang perseroan terbatas yang dapat dibagi menjadi perusahaan tertutup dan perusahaan publik, tinjauan umum tentang Notaris serta tinjauan umum tentang saham *scripless*.

BAB III : METODE PENELITIAN

Penulis menguraikan metode-metode yang digunakan Penulis untuk menguraikan fakta-fakta atau keadaan-keadaan yang berkaitan dengan permasalahan yang diteliti serta menguraikan tentang jenis penelitian, jenis-jenis data, metode pengumpulan data, pendekatan penelitian hukum, dan sifat analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

Penulis menguraikan hasil pembahasan serta analisis dalam penelitian ini yakni (1) Bagaimana Implikasi Implementasi Gadai Saham *Scriptless* Di Pasar Modal Terhadap Akta Notaris? (2) Bagaimana Implementasi Gadai Saham *Scriptless* Yang Sesuai Terhadap POJK 4/2024?

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Penulis memberikan kesimpulan topik penelitian berdasarkan analisis masalah dan pembahasan, serta usulan alternatif solusi yang diberikan Penulis atas hambatan yang masih dihadapi atau jawaban yang belum ditemukan meskipun telah dilakukan penelitian dan analisis.