

GADAI SAHAM DALAM SISTEM PERDAGANGAN TANPA WARKAT DITINJAU DARI HUKUM POSITIF DI INDONESIA

Oleh : Muhammad Khotibul Umam

Program Pascasarjana Ilmu Hukum Universitas Islam Malang
Jl. MT Haryono 193 Malang

Abstrak

Dalam perdagangan tanpa warkat pengiriman janji saham dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu saham hipotek dengan menarik saham dari penyimpanan kolektif dan menjaminkan saham tanpa melakukan penarikan dari penyimpanan kolektif. Pengajuan janji saham dalam sistem perdagangan tanpa warkat memenuhi syarat untuk hipotek, karena saham yang digadaikan telah ditransfer ke akun yang terpisah dan saham yang digadaikan diblokir oleh PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia selama belum dicabut. Bentuk perlindungan hukum yang disediakan oleh sistem perdagangan tanpa warkat untuk pegadaian, termasuk keamanan, karena stok disimpan dalam sistem pencatatan di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, mencatat dan mengumumkan peletakan janji pada saham melalui C-BEST (Entri Kustodian Sentral - Entri Buku Penyelesaian), serta memblokir akun di mana saham digadaikan, saham tidak dapat ditransaksikan pada saat yang sama ada beberapa peraturan yang cukup melindungi pemegang saham, yaitu Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas (UUPT) Pasal 53 ayat 4 dan Pasal 1159 KUH Perdata.

Kata kunci: gadai, saham, perdagangan tanpa warkat, sistem, perlindungan

Abstract

In scripless trading the delivery of pledges of shares can be done in two ways, namely mortgage shares by withdrawing shares from collective safekeeping and pledging shares without making withdrawals from collective safekeeping. Submission of pledges of shares in a scripless trading system is eligible for a mortgage, because the mortgaged shares have been transferred into separate accounts and the mortgaged shares are blocked by PT. Indonesian Central Securities Depository as long as it has not been revoked. Forms of legal protection provided by scripless trading systems for pawnbrokers, including security, because stocks are stored in a recording system in the Indonesian Central Securities Depository, recording and announcing the laying of pledges on a stock through C-BEST (Central Depository- Book Entry Settlement), as well as blocking the account where the shares are pawned, the shares cannot be transacted at the same time there are several regulations that adequately protect the shareholders, namely the Law on Limited Liability Companies (UUPT) Article 53 paragraph 4 and Article 1159 of the Civil Code.

Keywords: *pawn, stock, scripless trading, system, protection*

PENDAHULUAN

Berkembangnya pasar modal merupakan salah satu indikasi kemajuan perekonomian suatu negara, disamping itu pasar modal juga berperan sebagai sumber pembiayaan modern, dikatakan demikian karena ada sumber pembiayaan tradisional, salah satu sumber pembiayaan tradisional yang paling populer adalah bank. Sebagai sumber pembiayaan modern, pasar modal memungkinkan para investor untuk memperoleh keuntungan yang tidak bisa diberikan oleh bank yaitu berupa *dividen*

maupun *capital gain*, Secara sederhana dapat dikatakan bahwa pasar modal sama dengan pasar tradisional yaitu tempat bertransaksi, tetapi dari kedua pasar tersebut terdapat perbedaan yang prinsip yaitu obyek yang ditransaksikan, tempat transaksi, proses dan penyelesaian transaksi.¹

Di era modern yang semuanya serba menggunakan elektronik dalam pasar modal, obyek transaksi yang populer adalah saham tanpa warkat (*scripless trading*), dimana saham tersebut tidak ada surat atau bukti tertulis kepemilikan modal dan cara bertransaksi atau penyerahannya dilakukan secara *elektronis*, baik dalam proses maupun penyelesaiannya.² Kecenderungan perkembangan teknologi semakin nyata dimana tipisnya batas antar negara memungkinkan para pelaku bisnis untuk mencari sumber daya yang lebih murah dan peluang pasar potensial bagi produk barang dan jasa yang dihasilkan. Dampak perkembangan teknologi adalah tingkat persaingan semakin tinggi dan mendorong pelaku bisnis melakukan berbagai perubahan internal dalam rangka menciptakan keunggulan *kompetitif*.

Bahwasannya Bursa efek sekarang ini telah mempergunakan sistem perdagangan saham otomatis yang dinamakan *Jakarta automatic trading sistem* (JATS) untuk menggantikan sistem perdagangan saham secara manual. Hal ini disebabkan karena perdagangan sebelumnya yang menggunakan sistem perdagangan saham manual sangat mempunyai banyak kelemahan dan kekurangan diantaranya adalah:³

1. Lantai bursa penuh dengan papan tulis tempat para pialang menuliskan transaksi;
2. Jumlah maksimal transaksi yang dapat ditangani per hari oleh bursa efek hanya sekitar 5.000 transaksi;
3. Terbukanya kesempatan yang tidak sama bagi parapialang;
4. Biaya per unit transaksi relatif tinggi;
5. Memungkinkan terjadinya kolusi antar pialang dalam mengatur harga efek;
6. Informasi pasar tidak dapat disebarkan kepada investor secara tepat waktu dengan tingkat akurasi tinggi;
7. Proses transaksi yang menghabiskan waktu;
8. Transaksi tidak dapat dilakukan dengan jarak jauh dan *realtime*.

Untuk mengatasi kelemahan dan kekurangan tersebut, maka diperlukan suatu sistem perdagangan yang terkomputerisasi, cepat, efisien, dan memberikan pelayanan yang sama kepada para seluruh investor pasar modal baik investor asing maupun investor domestik di tanah air. Kebutuhan akan sistem perdagangan yang terkomputerisasi hanya dapat dilakukan jika seluruh saham yang ada di Bursa Efek Indonesia dikonversi menjadi saham tanpa warkat (*scripless*).

Kehadiran *scriptless trading* merupakan suatu alternatif perdagangan saham sesuai dengan perkembangan teknologi informasi. Kemajuan teknologi informasi mencerminkan kecepatan proses komunikasi secara langsung dan keterbukaan akses informasi. Karena pelaku pasar modal memandang sistem perdagangan saham tanpa warkat (*scriptless trading*) dapat memberikan efisiensi transaksi di pasar modal

¹https://www.academia.edu/19918727/makalah_perkembangan_pasar_modal. Diakses tanggal 22-02-2019, pukul 22:15 WIB

²Nopian Hardi, *Perlindungan Hukum bagi Pemegang Gadai Saham Tanpa Warkat Apabila Debitur Wanprestasi*, FH-Mataram : 2018, Hal. 04

³M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, 2007. hal 138.

Indonesia.⁴

Sistem perdagangan tanpa warkat (*scriptless trading*) merupakan sistem perdagangan baru yang diterapkan di Bursa Efek Indonesia. Perdagangan tanpa warkat dilakukan secara komputerisasi. Sistem ini tidak hanya menyangkut tentang perdagangan saja tetapi juga menyangkut dengan penyelesaian dari perdagangan tersebut. Pada sistem ini, saham sudah dirubah menjadi data elektronik yang tersimpan dikomputer.

Scriptless trading atau perdagangan tanpa warkat adalah sistem perdagangan yang memiliki mekanisme penyelesaian dan penyimpanan saham secara elektronik.⁵Salah satu tujuan mengapa *scriptless trading* menjadi sangat penting untuk segera diterapkan di pasar modal, karena menyangkut sebuah mekanisme yang dapat menciptakan efisiensi dan keamanan dalam melakukan transaksi. Keberadaan *scriptless trading* di bidang pasar modal merupakan produk teknologi bisnis atau setidaknya merupakan suatu produk dari sistem baru dan modern yang dapat menunjang aktifitas di pasar modal Indonesia.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis menggunakan penelitian hukum normatif, yaitu penelitian yang difokuskan untuk mengkaji penerapan kaidah-kaidah atau norma-norma dalam hukum positif.⁶Adapun penelitian hukum normatif mencakup penelitian terhadap sistematika hukum, penelitian terhadap taraf sinkronisasi hukum, penelitian sejarah hukum dan penelitian perbandingan hukum.⁷

PEMBAHASAN

Sistem Gadai Saham dalam Perdagangan Tanpa Warkat Menurut Hukum Positif di Indonesia

Dalam Perdagangan Tanpa Warkat dimana saham tidak lagi berbentuk warkat atau fisik saham, sistem sebagaimana yang telah digambarkan di atas tentu menjadi berbeda. Hal ini karena bentuk fisik dari saham tidak lagi berbentuk surat saham atau sertifikat saham, melainkan telah berbentuk atau berubah menjadi data elektronik yang terdapat dalam rekening efek yang ada di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (PT KSEI).

Selain itu, bukti kepemilikan saham dalam Perdagangan Tanpa Warkat tidak lagi berwujud lembaran sertifikat saham, melainkan berupa konfirmasi tertulis yang dikeluarkan oleh kustodian sentral, dalam hal ini Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).⁸

Seperti yang telah diterangkan sebelumnya, saham yang ditransaksikan di Bursa Efek Indonesia sudah tersentralisir di Kustodian Sentral Efek Indonesia dan dikonversi atau dirubah menjadi data elektronik C-BEST (*Central Depository Book Entry Settlement*). Oleh karena itu apabila investor hendak melakukan transaksi terhadap sahamnya cukup dilakukan melalui

⁴*Ibid*, hal. 139.

⁵<http://www.ksei.co.id/fokuss/edisi%2013/hal6.htm> diakses pada tanggal 01 April 2019, pukul 22:15 WIB

⁶ Ibrahim Jhonny, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, (Malang : PT. Bayu Media Publishing, 2010), hlm.295

⁷ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta, UI Press, 2000), hlm. 51

⁸ Gunawan Widjaja, *Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal : Penitipan Kolektif*, (Jakarta : PT Garfindo Persada, 2006), hlm 170

pemindah bukuan terhadap rekening efeknya yang ada di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Namun apabila investor hendak menjadikan sahamnya sebagai jaminan, maka investor terlebih dahulu harus mengajukan permohonan tertulis kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengenai sahamnya yang akan dijadikan jaminan. Sebagaimana diatur dalam Pasal

3.6.1 Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia Nomor : KEP-012/DIR/KSEI/0807 tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, yang berbunyi : “Pemegang rekening dapat mengagunkan Efek dalam Rekening Efeknya sebagai agunan utang, dengan mengajukan permohonan agunan Efek secara tertulis kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia. Setiap permohonan untuk mengagunkan Efek harus memuat keterangan antara lain : jumlah, jenis Efek, pihak yang menerima agunan dan persyaratan agunan lainnya.

Berdasarkan keterangan dari ketentuan di atas terlihat bahwa untuk melakukan gadai saham terhadap saham yang diperdagangkan melalui Sistem Perdagangan Tanpa Warkat, maka investor selain membuat permohonan tertulis kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia, di dalam permohonan tersebut juga harus memuat keterangan tentang jumlah dan jenis efek yang akan diagunkan, keterangan tentang pihak yang akan menerima agunan dan persyaratan agunan lainnya.⁹

Dalam sistem gadai saham pada Sistem Perdagangan Tanpa Warkat ini, dimana semua saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia ini telah berbentuk data elektronik dan disimpan secara kolektif dalam penitipan kolektif yang ada di Kustodian Sentral Efek Indonesia, maka dalam hal saham tersebut hendak dijadikan sebagai jaminan, pihak yang akan melakukan jaminan saham tersebut dapat melakukan jaminan tersebut melalui dua cara yaitu melalui penarikan saham dari penitipan kolektif dan tanpa melakukan penarikan saham dari penitipan kolektif.

Dalam hal dilakukan melalui penarikan saham dari penitipan kolektif, maka sistem jaminan atau gadai atas saham tersebut tidak jauh berbeda dengan sistem gadai saham biasa yaitu sistem gadai saham dengan saham berbentuk warkat. Sedangkan dalam hal dilakukan tidak melalui penarikan dari penitipan kolektif, maka berlaku sistem tersendiri, berikut penjelasannya:¹⁰

a. Gadai saham dengan melakukan penarikan saham dari penitipan kolektif

Sistem gadai saham dengan cara melakukan penarikan saham dari penitipan kolektif dalam Sistem Perdagangan Tanpa Warkat dimungkinkan untuk dilakukan, karena diatur dalam Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia Nomor : KEP- 0013/DIR/KSEI/0612 tentang Perubahan Peraturan Jasa Kustodian Sentral, yaitu :

Pasal 3.4.1 : pemegang rekening sewaktu-waktu dapat melakukan penarikan efek keluar rekening efek untuk dikonversikan menjadi sertifikat efek atas nama pemegang rekening efek atau pihak lain yang ditunjuk olehnya.

Pasal 3.4.2. : pemegang rekening yang melakukan penarikan efek sebagaimana dimaksud dalam butir 3.4.1 harus menyampaikan permohonan penarikan efek kepada KSEI melalui C-BEST.

Pasal 3.4.3. : berdasarkan permohonan penarikan efek dari pemegang rekening, KSEI akan meminta Perusahaan Terdaftar/BAE untuk menerbitkan sertifikat efek sejumlah efek yang ditarik atas nama pemegang rekening atau pihak lain yang ditunjuk dalam permohonan dan

⁹ *Ibid.* hlm 96

¹⁰ Aulia Abdi, *Pelaksanaan Gadai Saham dalam Sistem Perdagangan Tanpa Warkat*, (Semarang: Universitas Diponegoro, 2008), hlm. 87

menyerahkan sertifikat hasil penarikan tersebut kepada KSEI atau pihak lain yang ditunjuk oleh KSEI

Pasal 3.4.4. : terhitung sejak diterimanya permohonan penarikan efek dari pemegang rekening, KSEI akan membekukan sejumlah efek yang akan ditarik ke luar rekening efek sehingga efek tersebut tidak dapat dipindahbukukan untuk penyelesaian transaksi efek.

Dari keterangan dan ketentuan di atas terlihat, bahwa untuk pelaksanaan gadai saham dengan cara menarik saham dari penitipan kolektif, maka pemegang rekening atau debitur terlebih dahulu harus mengajukan permohonan penarikan efek kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia melalui C-BEST, yaitu sebagaimana diatur dalam Pasal 3.4.2 Peraturan Jasa Kustodian Sentral.

Berdasarkan permohonan dari pemegang rekening tersebut, Kustodian Sentral Efek Indonesia akan meminta Perusahaan Terdaftar (emiten) atau Badan Administrasi Efek (BAE) untuk menerbitkan surat atau sertifikat saham untuk jumlah tertentu yang ditarik atas nama pemegang rekening atau pihak lain yang ditunjuk dalam permohonan. Selanjutnya terhadap saham yang telah diterbitkan dalam bentuk surat atau sertifikat saham tersebut diserahkan kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia atau kepada pihak lain yang ditunjuk oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia.¹¹

Saham yang telah ditarik dari penitipan kolektif dan telah berbentuk surat saham atau sertifikat saham tidak dapat diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini karena dalam setiap transaksi terhadap saham yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia tidak lagi membutuhkan adanya surat saham atau sertifikat saham. Sehingga apabila di kemudian hari debitur berniat untuk menjual kembali sahamnya atau melakukan transaksi terhadap sahamnya maka saham tersebut harus dikonversikan kembali ke dalam bentuk data elektronik di Kustodian Sentral Efek Indonesia.

b. Gadai saham dengan tanpa melakukan penarikan saham dari penitipan kolektif

Sistem gadai saham dalam Sistem Perdagangan Tanpa Warkat melalui sistem tanpa melakukan penarikan saham dari penitipan kolektif dilakukan untuk menjamin agar penjaminan saham tersebut dapat terlaksana dengan baik, aman dan efisien. Pada sistem gadai saham dalam Sistem Perdagangan Tanpa Warkat melalui sistem tanpa melakukan penarikan saham dari penitipan kolektif dapat dilakukan oleh pemegang rekening di Kustodian Sentral Efek Indonesia maupun oleh pemegang efek yang merupakan nasabah dari pemegang rekening di Kustodian Sentral Efek Indonesia.¹²

Adanya perbedaan dalam sistem gadai saham yang terjadi dikarenakan dalam suatu penitipan kolektif pemegang rekening di Kustodian Sentral Efek Indonesia yaitu Perusahaan Efek, Bank Kustodian dan pihak lain yang ditunjuk berdasarkan ketentuan perundang-undangan dibidang Pasar Modal, dapat pula berkedudukan sebagai pemilik saham.

Selain kreditur dan debitur yang mana disini adalah Pihak pemberi gadai, ada lembaga penunjang untuk tercapainya transaksi Gadai saham tanpa warkat (*scripless trading*) ini terlaksana, yakni adalah Lembaga Bank Kustodian serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yakni KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia). Dalam hal jaminan gadai saham tanpa warkat (*scripless trading*), bank kustodian dan KSEI merupakan pihak ketiga yang berdasarkan undang-undang berwenang untuk memegang saham yang dijamin secara gadai. Dalam Pasal 1152 ayat 1, menjelaskan sebagai berikut: “hak gadai atas benda-benda bergerak dan atas piutang-piutang bawa diletakkan dengan membawa barang gadainya di bawah

¹¹ *Ibid*, hlm. 91

¹² *Ibid*, hlm. 99

kekuasaan si berpiutang atau seorang pihak ketiga, tentang siapa telah disetujui oleh kedua belah pihak”

Dalam pasal tersebut, sebenarnya penunjukan “pihak ketiga” haruslah berdasarkan persetujuan kedua belah pihak yaitu pemberi gadai dan penerima gadai. Namun, bukan berarti “perjanjian” ini tidak dapat disimpangi. Perjanjian tersebut dapat disimpangi dengan undang-undang yang menentukan bahwa setiap saham secara tanpa warkat (*scripless*) disimpan di lembaga kustodian. Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal, memiliki kedudukan hukum yang lebih kuat dari pada “perjanjian” dan UUPM merupakan *lex specialis* dari KUHPerduta dalam urusan ini.

Dalam hal penguasaan gadai saham tanpa warkat (*scripless trading*), KSEI hanya sebatas pada penyelesaian administrasi saham yang digadaikan, KSEI hanya berkewajiban untuk melakukan administrasi penyimpanan efek yang diagunkan untuk kepentingan penerima jaminan sesuai instruksi pemegang rekening yang dijaminan (butir 3.6.4 jasa kustodian sentral).

KSEI tidak berkewajiban untuk menjamin dipenuhinya hak dan kewajiban yang ditetapkan dalam perjanjian gadai saham yang dibuat oleh kreditur dan debitur. Peranan tersebut terlihat dalam mekanisme gadai saham yaitu:¹³

A. Pencatatan gadai saham dan penyimpanannya di sub rekening efek tertentu.

- a. Penerbitan surat konfirmasi sebagai tanda bukti pencatatan gadai saham.
- b. Pembagian hak-hak yang berhubungan dengan saham sesuai permohonan pencatatan gadai saham.
- c. Pencabutan status gadai dengan adanya permohonan.
- d. Pemindahan efek dan atau dana ke dalam dan ke luar rekening efek.
- e. Pemindahan efek dari satu rekening efek ke rekening efek lainnya.

Dalam hal debitur sebagai pemberi gadai saham tanpa warkat mempunyai hak-hak yang berhubungan dengan saham yang digadaikan termasuk *dividen* tunai, *dividen* saham, saham bonus atau hak-hak lain yang berkaitan dengan kepemilikan saham selama proses gadai berlangsung tidak menjadi bagian dari agunan dan tetap menjadi hak penuh pemberi gadai, kecuali ditentukan sebaliknya dalam instruksi permohonan gadai oleh pemegang rekening (butir 3.6.5 peraturan jasa kustodian sentral). Mengenai hak-hak yang berhubungan dengan saham, dalam kesepakatan atau perjanjian gadai saham adalah hak untuk hadir dan memberikan suara kepada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) harus tetap berada di debitur.¹⁴

Sedangkan dalam segi perlindungan hukum bagi pemberi gadai saham tanpa warkat telah diatur dalam UU hukum Perdata positif. Karena saham merupakan efek yang memiliki nilai atau harga yang tidak stabil. Pergerakan nilai atau harganya di pasar modal sangat tergantung kepada kekuatan penawaran dan permintaan, apabila permintaan saham naik maka harga saham tersebut akan naik. Namun, apabila penawaran saham lebih tinggi dari permintaannya maka harga saham tersebut akan turun atau anjlok. Kemudian saham-saham yang diperdagangkan dibursa adalah dalam bentuk *scripless* atau tanpa warkat, dimana bukti kepemilikan saham hanya berdasarkan rekening saham yang tersimpan dan tercatat dilembaga kustodian. Hal-hal tersebut sebenarnya memiliki resiko khususnya bagi pemegang saham sebagai pemberi gadai. Ketika dia menjaminkan saham kepada kreditur atau lembaga *kustodian* sebagai penerima gadai, tentunya terbuka kemungkinan adanya penyimpangan atau penyalahgunaan oleh pihak penerima

¹³Sutito, *Peranan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) dalam Transaksi Efek di Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta : Mimbar Hukum, 2002), hlm. 32

¹⁴*Ibid*, hlm. 42

gadai. Dalam perjalanannya, bisa saja harga saham tersebut mengalami kemerosotan yang sebenarnya bukan disebabkan karena kondisi pasar namun karena adanya tindak pidana manipulasi pasar atau perdagangan saham semu.¹⁵

Oleh karena itu beberapa peraturan cukup melindungi pemegang saham sebagai pemberi gadai. Dalam UUPT (Undang Undang Perseroan Terbatas) pasal 60 ayat 1-4, yang berbunyi :

- 1) Saham merupakan benda bergerak dan memberikan hak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 52 kepada pemilikinya.
- 2) Saham dapat diagunkan dengan gadai atau jaminan fidusia sepanjang tidak ditentukan lain dalam anggaran dasar.
- 3) Gadai saham atau jaminan fidusia atas saham yang telah didaftarkan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan wajib dicatat dalam daftar pemegang saham dan daftar khusus sebagaimana dimaksud dalam Pasal 50.
- 4) Hak suara atas saham yang diagunkan dengan gadai atau jaminan fidusia tetap berada pada pemegang saham.

Hak suara atas saham yang digadaikan tetap ada pada pemegang saham, walaupun saham tersebut dikuasai oleh penerima gadai, namun bukan berarti dia memiliki saham tersebut. Penerima gadai hanya sebagai pihak yang menerima “titipan” dan “wajib” memelihara saham tersebut. Dalam perjanjian gadai dapat diperjanjikan bahwa penerima gadai dapat menghadiri RUPS, namun hanya sebagai penerima kuasa dari pemegang saham pemberi gadai.

Selain itu pula KUHPerdara juga memberikan perlindungan kepada pemberi gadai saham tanpa warkat, dalam Pasal 1159 yang berisi :

“Selama pemegang gadai itu tidak menyalahgunakan barang yang diberikan kepadanya sebagai gadai, debitur tidak berwenang untuk menuntut kembali barang itu sebelum ia membayar penuh, baik jumlah utang pokok maupun bunga dan biaya utang yang dijamin dengan gadai itu, beserta biaya yang dikeluarkan untuk penyelamatan barang gadai itu. Bila antara kreditur dan debitur terjadi utang kedua, yang diadakan antara mereka berdua setelah saat pemberian gadai dan dapat ditagih sebelum pembayaran utang yang pertama atau pada hari pembayaran itu sendiri, maka kreditur tidak wajib untuk melepaskan barang gadai itu sebelum ia menerima pembayaran penuh kedua utang itu, walaupun tidak diadakan perjanjian untuk mengikatkan barang gadai itu bagi pembayaran utang yang kedua”.

Ditentukan bahwa apabila penerima atau pemegang gadai menyalahgunakan barang gadai tersebut, maka pemberi gadai dapat menuntut pengembalian barang gadai tersebut beserta biaya yang dikeluarkan dalam merawat barang gadai tersebut, walaupun utang pemberi gadai belum lunas. Dalam konteks saham tanpa warkat, apabila pemegang gadai yang dalam hal ini lembaga kustodian termasuk pula kreditur melakukan penyalahgunaan atas saham tersebut, misalnya dengan melakukan perdagangan semu atau memanipulasi pasar sehingga saham tersebut turun yang berakibat kerugian pada pemberi gadai, maka pemberi gadai disamping dapat menuntut pengembalian atas saham-saham yang dikuasai oleh penerima gadai, secara perdata dia juga dapat menuntut ganti kerugian atas perbuatan pemegang gadai. Secara pidana, bisa melaporkan pemegang gadai atas tindak pidana pasar modal berdasarkan Undang- Undang Pasar Modal Pembuktian tersebut sangat diperlukan dalam menemukan kesalahan pemegang gadai.¹⁶

Dalam hal wanprestasi bagi pemberi gadai (debitur), pada KUHPerdara dijelaskan pada pasal 1154, ditentukan bahwa apabila si pemberi gadai tidak memenuhi kewajibannya

¹⁵<https://ramadhanmuawad.wordpress.com/2017/01/19/gadai-saham-tanpa-warkat-ditinjau-dari-undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/>. Diakses tanggal 14-06-2019, pukul 23:40 WIB

¹⁶ Victor Purba, *Op.Cit*, hlm.76

(wanprestasi), maka diperkenankanlah si penerima gadai memiliki barang yang digadaikan tersebut.

Ketentuan mengenai eksekusi ini tetap mengacu kepada KUHPerdara Pasal 1155 dan Pasal 1156 KUHPerdara. Kreditur dapat langsung menjalankan *parate executie* dengan menjual saham-saham tersebut di bursa, dengan syarat perantara dua orang makelar yang ahli dalam perdagangan saham tersebut. Makelar disini sebenarnya perusahaan efek yang menjalankan kegiatan sebagai perantara perdagangan efek termasuk saham. Penjualan dilakukan oleh dua perusahaan efek berdasarkan penunjukan oleh kreditur. Namun, perlu diperhatikan bahwa ada kontradiksi karakteristik antara gadai barang bergerak biasa dan saham tanpa warkat di pasar modal. Hal ini berdampak pada upaya eksekusi atas barang yang digadaikan. Kalau barang yang digadaikan hanya barang bergerak biasa, eksekusi secara langsung mungkin bisa dilakukan tanpa pemberitahuan kepada debitur atau pihak lain.¹⁷

Namun, kalau barang yang digadaikan adalah berupa saham apalagi saham tanpa warkat, maka eksekusi atas gadai saham tersebut tidak sesederhana begitu saja karena adanya syarat keterbukaan informasi atau setidaknya-tidaknya harus diberitahukan kepada debitur. Hal ini penting untuk melindungi debitur atas barang gadai yang dijual dimana nilai barang tersebut baru bisa ditentukan pada saat penjualan atau eksekusi.

Apabila saham-saham yang digadaikan bukanlah saham pengendali, maka eksekusi dapat langsung dilakukan melalui *parate executie*, melalui lelang sebagaimana diperjanjikan para pihak, atau memohon kepada hakim untuk memberikan penetapan harga atas saham yang akan dijual.

Khusus mengenai penetapan harga saham oleh hakim, hal ini penting karena objektifitas harga dapat terjaga. Hakim dapat menunjuk profesi penilai untuk melakukan penilaian atas harga saham tersebut secara objektif. Namun, apabila saham yang digadaikan adalah berupa saham pengendali sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang ada, maka eksekusi tersebut haruslah diinformasikan terlebih dahulu kepada debitur ataupun pihak-pihak lain yang berkepentingan sesuai dengan ketentuan UUPM dan peraturan pelaksanaannya. Hal ini penting karena menyangkut perubahan pengendalian atas manajemen Emiten. Cara eksekusi tetaplah sama dan sebagaimana ditentukan oleh KUHPerdara, namun oleh karena barang gadai tersebut adalah saham tanpa warkat, maka eksekusi atau penjualan saham tersebut harus juga memenuhi ketentuan Pengambilalihan Perusahaan Terbuka sebagaimana ditentukan dalam UUPT, PP No. 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Pengambilalihan, dan Peleburan Perseroan Terbatas, Peraturan Bapepam No. IX.H.1. Dalam penjualan saham-saham yang digadaikan, tidak perlu memakai aturan mengenai Penawaran Tender (Peraturan Bapepam No.IX.F.1), karena prosedur ini dikecualikan oleh angka 11 huruf e Peraturan Bapepam No.IX.H.1 dalam hal terdapat penetapan atau putusan Pengadilan yang telah mempunyai kekuatan hukum yang tetap. Dalam hal ini, apabila penerima gadai tidak menghendaki adanya penawaran tender, maka dia perlu untuk memohon penetapan kepada hakim agar dapat dilakukan eksekusi atas saham-saham yang digadaikan.¹⁸

Dalam eksekusi tersebut, bisa saja penerima gadai menjual saham-saham yang digadaikan tersebut melalui pemberi gadai dengan diawasi oleh juru sita dan penerima gadai tersebut.

¹⁷<https://www.hukumonline.com/klinik/detail/ulasan/c1711/gadai-saham-pt-go-public>. Diakses tanggal 29-06-2019, pukul 23:15 WIB.

¹⁸ <https://ramadhanmuawad.wordpress.com/2017/01/19/gadai-saham-tanpa-warkat-ditinjau-dari-undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/>. Diakses tanggal 14-06-2019, pukul 23:40 WIB

Sistem yang dijalankan oleh pemberi gadai ketika melakukan penjualan saham-saham tersebut saham halnya dengan proses atau mekanisme divestasi. Oleh karena penjualan tersebut merupakan peristiwa yang bersifat material, tentunya hal ini harus di-disclose ke publik. Hal ini penting untuk melindungi para pemegang saham minoritas dan para *stakeholders* lainnya karena aksi korporasi ini menyangkut perubahan pengendalian manajemen. Emiten yang saham-saham digadaikan melakukan pemanggilan RUPS Luar Biasa untuk membahas mengenai masalah penjualan saham-saham ini. Upaya yang dapat dilakukan oleh pemegang saham minoritas dalam hal ini adalah hanya meminta perseroan untuk melakukan *buy back* atas saham-saham yang dimilikinya dengan harga yang wajar.

Mengenai harga atas saham-saham yang dieksekusi, harga saham-saham ini tidak merujuk kepada Peraturan Bapepam No.IX.H.1 tentang Akuisisi Perusahaan Terbuka. Aturan yang ada di dalam peraturan tersebut lebih mengatur kepada harga saham yang di-*tender offer*-kan. Namun, penentuan harga ini tetap mengacu kepada KUHPerduta. Dalam hal ini, sebagaimana dikemukakan di atas, penerima gadai memohon kepada hakim untuk menentukan harga-harga saham yang digadaikan. Hakim dalam hal ini dapat meminta bantuan profesi penilai untuk mendapatkan harga saham yang wajar.

Eksekusi atas saham-saham tanpa warkat seperti dikemukakan di atas memang seharusnya seperti itu apalagi jika saham-saham yang dimiliki oleh pemegang saham pemberi gadai berjumlah besar dan mayoritas serta merupakan pengendali perusahaan. Eksekusi tidak bisa langsung dilakukan melalui *parate executie*. Dalam hal ini, ada aturan-aturan tertentu yang harus dipatuhi di pasar modal. Hal ini berbeda jika saham-saham yang digadaikan bukanlah saham mayoritas atau saham-saham tersebut merupakan saham dengan warkat, eksekusi dapat mudah langsung dilakukan walaupun dalam situasi tertentu harus dibuka ke publik.¹⁹

Oleh karena itu Gadai saham dalam sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) menurut KUHPerduta telah diatur dengan sedemikian rupa, sehingga kedudukan hukum dalam transaksi tersebut telah jelas. Hak gadai dapat dialihkan apabila dilakukan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dalam hal ini, terhadap gadai benda bergerak yaitu gadai saham tanpa warkat (*scripless trading*) peralihan haknya (*levering*) dilakukan dengan jalan pencatatan serta pemblokiran objek gadai yaitu saham, oleh pihak perusahaan efek atau Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Prinsip peralihan hak (*levering*) gadai ini sudah barang tentu kontradiktif dengan ketentuan peralihan hak (*levering*) secara umumnya di Pegadaian atau perbankan. Dimana hak gadai terhadap barang jaminan diserahkan langsung oleh debitur kepada kreditur sebagai pihak penerima objek gadai.

Dalam ketentuan khusus Undang Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995, pasal 55 dalam hal penyelesaian transaksi efek, memang dapat mengakomodasikan peralihan hak atas efek atau saham secara pemindahbukuan, yang menjadi cara peralihan hak dalam saham tanpa warkat (*scripless trading*) itu.²⁰

Dengan menggunakan sistem *scripless trading* tersebut dimana pemindahbukuan dilakukan secara elektronik, yang mana diterapkan juga dalam transaksi gadai saham tanpa warkat (*scripless trading*), dimana peralihan hak gadai terhadap barang jaminan yaitu saham tidak diserahkan secara langsung kepada penerima gadai (kreditur) melainkan hanya tercatat oleh perusahaan efek (bank kustodian) atau KSEI. Sebagai saham dalam status digadaikan serta

¹⁹ <https://bplawyers.co.id/2017/02/17/ini-dua-alternatif-eksekusi-gadai-saham/>. Diakses tanggal 30-06-2019, pukul 19:30 WIB

²⁰ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern Tinjauan Hukum*, Bandung: Citra Aditya Bakti, hal.29.

diblokir sehingga saham tidak dapat dipindahbukukan atau ditransaksikan sampai pada terhapusnya perjanjian gadai tersebut.²¹

Pihak perusahaan efek (bank kustodian) atau KSEI ini merupakan pihak ketiga yang ditunjuk oleh pihak kreditur dan debitur yang terpercaya secara hukum. Dimana kedua lembaga tersebut merupakan lembaga penyimpanan saham-saham *scripless*, pihak kustodian bertanggung jawab penuh terhadap saham-saham yang tercatat dan tersimpan di lembaga tersebut. Termasuk pula saham yang dijadikan objek gadai tersebut. Menurut pasal 1152, KUHPerdara. yang berisi : “Hak gadai atas benda-benda bergerak dan atas piutang-piutang bawa diletakkan dengan membawa barang gadainya dibawah kekuasaan si berpiutang atau seorang pihak ketiga, tentang siapa telah disetujui oleh kedua belah pihak”

Dalam bunyi “*pihak ketiga*”, dimaksudkan pihak ketiga tersebut diatas adalah perusahaan efek atau KSEI. Oleh karena itu lembaga tersebut mempunyai wewenang dan tanggung jawab penuh terhadap terlaksananya transaksi gadai saham tanpa warkat (*scripless trading*).

Bentuk Perlindungan Hukum bagi Pihak Pemegang Gadai Saham Tanpa Warkat (*Scripless Trading*)

Dalam hal gadai saham dalam Sistim Perdagangan Tanpa Warkat (*Scripless Trading*), jika diperhatikan peraturan yang mengaturnya, maka perlindungan terhadap pemegang gadai telah sangat terlindungi dengan baik. Berikut beberapa bentuk perlindungan yang diberikan oleh Sistim Perdagangan Tanpa Warkat (*Scripless Trading*) terhadap pemegang gadai:²²

1. Perlindungan terhadap Saham

Perlindungan disini mencakup kepastian akan keberadaan saham, juga keamanan akan keutuhan saham yang dimiliki, atau saham yang dijadikan objek gadai. Karena saham telah menjadi data elektronik yang tersimpan secara aman di Kustodian Sentral Efek Indonesia. Berbeda dengan saham ketika masih berbentuk fisik dimana, kerusakan terhadap surat saham atau sertifikat saham atau kehilangan terhadap surat saham atau sertifikat saham sangat mungkin terjadi. Selain itu melalui Sistim Perdagangan Tanpa Warkat (*Scripless Trading*) ini terhadap penyerahan saham yang dijadikan objek gadai saham tidak diperlukan secara fisik, cukup melalui system C-BEST yang ada di Kustodian Sentral Efek Indonesia, dimana saham dipindahkan dan disimpan secara elektronik.

2. Perlindungan terhadap Saham Yang Digadaikan

Merupakan perlindungan utama yang diperlukan oleh pihak pemegang gadai, karena apabila pemberi gadai melakukan wanprestasi terhadap kewajibannya maka pihak pemegang gadai mengambil pengembalian dari benda gadai yang dijaminan tersebut.

Seperti yang telah diterangkan dalam sub bab sebelumnya, dimana dalam pelaksanaan gadai saham pada sistem perdagangan tanpa warkat (*scriplesstrading*), pihak pemberi gadai dalam melakukan gadai saham atau mengagunkan sahamnya sebagai jaminan utang harus mengajukan permohonan tersebut kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia, dan juga diharuskan untuk membuka rekening tersendiri yang akan digunakan untuk menempatkan saham yang digadaikan tersebut, dan terhadap rekening tersebut pihak pemberi gadai diharuskan mengajukan permohonan pencatatan serta pemblokiran kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia, karena saham yang ada dalam rekening tersebut akan

²¹ <https://docplayer.info/36172395-Perlindungan-hukum-dalam-sistem-perdagangan-tanpa-warkat-terhadap-pihak-penerima-gadai.html>. Diakses tanggal 12-06-2019, pukul 22:00 WIB

²² Sawidji Widiatmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta : Elek Media Komputindo, 2006) hlm. 78.

dijadikan agunan gadai.²³

Hal ini sesuai dengan ketentuan yang terdapat dalam Peraturan Jasa Kustodian Sentral dijelaskan, bahwasannya:

Pasal 3.6.1 yang berbunyi : pemegang rekening dapat mengagunkan efek dalam rekening efeknya sebagai agunan utang dengan mengajukan permohonan agunan efek secara tertulis kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia. Dengan adanya permohonan tertulis dari pihak yang akan melakukan gadai saham tersebut, maka perlindungan akan semakin kuat, karena ada bukti tertulis tentang akan dijadikannya saham yang bersangkutan sebagai objek dalam gadai.

Kemudian terhadap permohonan tersebut, pihak pemberi gadai diharuskan untuk membuka sub rekening yang akan digunakan untuk menempatkan saham yang digadaikan. Terhadap saham atau efek yang diagunkan tersebut yaitu dalam gadai saham, pihak Kustodian Sentral Efek Indonesia akan mencatatkannya sebagai saham yang berada dalam jaminan gadai, sehingga terhadap saham tersebut jelas kedudukannya.

Untuk keperluan pencatatan gadai saham ini dalam Pasal 3.6.9 Peraturan Jasa Kustodian Sentral dijelaskan : “bahwa untuk melakukan pencatatan agunan efek nasabah di C-BEST, pemegang rekening harus mengajukan permohonan pembekuan sub rekening efek tempat penyimpanan efek yang diagunkan kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia, disertai dengan salinan (*copy*) dokumen-dokumen permohonan pengajuan pencatatan agunan efek dari nasabah.

Dari semua keterangan pasal di atas terlihat bahwa selain adanya pencatatan terhadap saham yang digadaikan tersebut melalui C-BEST, terhadap sub rekening efek tempat penyimpanan efek yang diagunkan juga dilakukan pemblokiran, untuk menghindari adanya pemindahan hak terhadap saham yang berada dalam status gadai tersebut. Hal ini juga sesuai dengan ketentuan yang terdapat dalam Pasal 3.6.2 Peraturan Jasa Kustodian Sentral, yang berbunyi : efek yang diagunkan akan dicatat dalam sub rekening efek atas nama pemberi agunan, yang khusus digunakan untuk pencatatan agunan efek. Selama dicatat sebagai agunan, efek tersebut tidak dapat ditarik atau dipindahbukukan untuk penyelesaian transaksi efek.

Saham merupakan Efek yang memiliki nilai atau harga yang tidak stabil. Pergerakan nilai atau harganya di pasar modal sangat tergantung kepada kekuatan penawaran dan permintaan. Apabila permintaan atas saham yang bersangkutan naik, maka biasanya harga saham itu akan naik. Namun, bila penawaran suatu saham lebih tinggi daripada permintaannya, tentunya harga saham tersebut akan turun atau anjlok. Kemudian, saham-saham yang diperdagangkan di bursa adalah dalam bentuk saham tanpa warkat atau *scripless*, dimana bukti kepemilikan saham hanya berdasarkan rekening saham yang tersimpan dan tercatat di lembaga kustodian.²⁴

Hal-hal di atas sebenarnya memiliki resiko khususnya bagi pemegang saham sebagai pemberi gadai. Ketika dia menjaminkan saham yang dimilikinya kepada kreditur atau lembaga kustodian sebagai penerima gadai, tentunya terbuka kemungkinan adanya penyimpangan atau penyalahgunaan oleh pihak penerima gadai. Apalagi bentuk saham

²³<https://docplayer.info/36172395-Perlindungan-hukum-dalam-sistem-perdagangan-tanpa-warkat-terhadap-pihak-penerima-gadai.html>. Diakses tanggal 12-06-2019, pukul 22:00 WIB

²⁴<http://www.ksei.co.id/services/types/central-security-depository>. Diakses tanggal 01-07-2019, pukul 23:40 WIB

tersebut adalah saham tanpa warkat dan karakteristik saham tersebut serta prospek pasar emiten yang sahamnya dimiliki oleh pemberi gadai. Dalam perjalanannya, bisa saja harga saham tersebut mengalami kemerosotan yang sebenarnya bukan disebabkan karena kondisi pasar namun karena adanya tindak pidana manipulasi pasar atau perdagangan saham semu.²⁵

Untungnya, beberapa peraturan cukup melindungi pemegang saham sebagai pemberi gadai. Sebut saja, dalam UUPT di Pasal 53 ayat (4) dimana hak suara atas saham yang digadaikan tetap ada pada pemegang saham. Walaupun saham tersebut dikuasai oleh penerima gadai, namun bukan berarti dia memiliki saham tersebut dan hak suara dalam menentukan manajemen perusahaan. Penerima gadai hanya bertindak sebagai pihak yang menerima “titipan” dan wajib “memelihara” saham tersebut. Dalam perjanjian gadai, bisa saja diperjanjikan bahwa penerima gadai atau kreditur dapat menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (“RUPS”), namun hanya sebagai penerima kuasa dari pemegang saham pemberi gadai. Suara yang dikeluarkan merupakan suara dari pemegang saham yang bersangkutan.

Disamping Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT), KUHPerdara dan UUPM juga memberikan perlindungan kepada pemberi gadai saham tanpa warkat. Pasal 1159 KUHPerdara ditentukan bahwa apabila penerima atau pemegang gadai menyalahgunakan barang gadai tersebut, maka pemberi gadai dapat menuntut pengembalian barang gadai tersebut beserta biaya yang dikeluarkan dalam merawat barang gadai tersebut, walaupun utang pemberi gadai belum lunas. Dalam konteks saham tanpa warkat, apabila pemegang gadai yang dalam hal ini lembaga kustodian termasuk pula kreditur dan afiliasinya melakukan penyalahgunaan atas saham tersebut, misalnya dengan melakukan perdagangan saham semu atau manipulasi pasar sehingga harga saham tersebut turun yang berakibat kepada kerugian pemberi gadai, maka pemberi gadai disamping dapat menuntut pengembalian atas saham-saham yang dikuasai oleh pemegang atau penerima gadai, secara perdata dia juga dapat menuntut ganti kerugian atas perbuatan pemegang gadai. Secara pidana, dia bisa melaporkan pemegang gadai atas tindak pidana pasar modal di atas berdasarkan UUPM. Pembuktian secara perdata maupun pidana sangat diperlukan dalam menemukan kesalahan pemegang gadai.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Aulia Abdi, 2008, *Pelaksanaan Gadai Saham dalam Sistem Perdagangan Tanpa Warkat*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gunawan Widjaja, 2006, *Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal : Penitipan Kolektif*, Jakarta: PT Garfindo Persada.
- Ibrahim Jhonny, 2010, *Teori dan Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Malang : PT. Bayu Media Publishing.
- M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2007, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta.
- Munir Fuady, *Pasar Modal Modern Tinjauan Hukum*, Bandung: Citra Aditya Bakti
- Nopian Hardi, 2018, *Perlindungan Hukum bagi Pemegang Gadai Saham Tanp Warkat Apabila Debitur Wanprestasi*, FH-Mataram.
- Sawidji Widiatmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta : Elek Media Komputindo, 2006

²⁵<https://investasi.kontan.co.id/news/temui-sejumlah-kendala-ini-langkah-ksei-mendorong-ke-scripless-trading>. Diakses tanggal 01-07-2019, pukul 23:45 WIB

Soerjono Soekanto, 2000, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta: UI Press,

Internet

https://www.academia.edu/19918727/makalah_perkembangan_pasar_modal. Diakses tanggal 22-02-2019, pukul 22:15 WIB

<https://ramadhanmuawad.wordpress.com/2017/01/19/gadai-saham-tanpa-warkat-ditinjau-dari-undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/>. Diakses tanggal 14-06-2019, pukul 23:40 WIB

<https://docplayer.info/36172395-Perlindungan-hukum-dalam-sistem-perdagangan-tanpa-warkat-terhadap-pihak-penerima-gadai.html>. Diakses tanggal 12-06-2019, pukul 22:00 WIB

<http://www.ksei.co.id/fokuss/edisi%2013/hal6.htm> diakses pada tanggal 01 April 2019, pukul 22:15 WIB