

**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DALAM
TRANSAKSI SAHAM TANPA WARKAT (*SCRIPTLESS TRADING*)
DI PASAR MODAL**

HENDRY

ABSTRACT

Trade system without documents (scriptless trading) constitutes a new trade system applied in the Indonesia Stock Exchange. Trade without documents is done by computerization. This system not only deals with trade but also with the resolution of the trade itself. In this system, the stocks are changed to electronic data which are saved in computer. Scriptless trading or trade without documents is a trade system which has the mechanism of resolution and storage of stocks electronically. The problems which arise in the implementation of using scriptless trading in the Indonesia Stock Exchange is how about the validity of the transaction of stocks without any documents (scriptless trading) in the Indonesia Stock Exchange and how about the legal protection for investors in scriptless trading in the Indonesian Capital Market.

Keywords: Legal Protection, Investors, Scriptless Trading

I. Pendahuluan

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

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 para pialang;
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 *real time*.¹

Untuk mengatasi kelemahan dan kekurangan tersebut di atas, 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.

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 di komputer.²

Scriptless trading atau perdagangan tanpa warkat adalah sistem perdagangan yang memiliki mekanisme penyelesaian dan penyimpanan saham secara elektronik.³ Salah satu tujuan mengapa *scripless trading* menjadi sangat penting untuk segera diterapkan di pasar modal, karena menyangkut sebuah mekanisme yang dapat menciptakan efisiensi dan keamanan dalam melakukan transaksi.⁴

Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari kebutuhan dan pengaruh investor. Pasar modal sendiri bertumpu pada tiga hal yaitu pendapatan, likuiditas dan keamanan investasi. Otoritas pasar modal dan para pihak yang terlibat harus dalam industri pasar modal harus bekerja sama untuk mewujudkan ketiga hal tersebut dalam pasar modal Indonesia sehingga investor tertarik untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.⁵

Pasar Modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana

¹ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Prenada, 2006), hal 138.

² Sumantoro, *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal Di Indonesia* (Jakarta : Ghalia Indonesia, 1988), hal 25.

³ <http://www.ksei.co.id/fokuss/edisi%2013/hal6.htm> diakses pada tanggal 2 Mei 2013

⁴ *Ibid.*

⁵ M. Fakhruddin, Sopian Hadianto, *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal* (Jakarta : Elex Media Komputindo, 2001), hal 314.

investasi bagi masyarakat. Pasar Modal dapat berkembang dibutuhkan adanya landasan hukum yang kukuh untuk lebih menjamin kepastian hukum pihak-pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal (investor) dari praktik yang merugikan.⁶

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana Pelaksanaan Transaksi Efek Tanpa Warkat (*Scriptless trading*) di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana Keabsahan Transaksi Efek Tanpa Warkat (*Scriptless trading*) Yang Dilakukan Secara Elektronik di Pasar Modal?
3. Bagaimana Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Transaksi Efek Secara Elektronik Di Pasar Modal?

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui Pelaksanaan Transaksi Efek Tanpa Warkat (*Scriptless Trading*) di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui Keabsahan Transaksi Efek Tanpa Warkat (*Scriptless trading*) Yang Dilakukan Secara Elektronik di Pasar Modal
3. Untuk mengetahui Perlindungan Hukum Terhadap Investor Dalam Transaksi Efek Secara Elektronik Di Pasar Modal

II. Metode Penelitian

Metode yang diterapkan di dalam suatu penelitian adalah kunci utama untuk menilai baik buruknya suatu penelitian. Metode ilmiah itulah yang menetapkan alur kegiatannya, mulai dari pemburuan data sampai ke penyimpulan suatu kebenaran yang diperoleh dalam penelitian itu.⁷

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis normatif, yakni suatu penelitian yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau data sekunder seperti peraturan perundang-undangan, teori hukum dan pendapat para

⁶ Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Tata Nusa, 2006), hal. 373.

⁷ Tampil Anshari Siregar, *Metodologi Penelitian Hukum*, (Medan : Multi Grafika , 2004), hal. 15.

sarjana hukum terkemuka.⁸ Penelitian yuridis normatif atau penelitian hukum normatif dapat disebut juga penelitian hukum doktrinal. Penelitian hukum doktrinal dikonsepsikan sebagai apa yang tertulis di dalam peraturan perundang-undangan (*law in the books*) atau hukum yang dikonsepsikan sebagai kaidah atau norma yang merupakan patokan berperilaku manusia yang dianggap pantas.⁹

Adapun tahapan untuk menganalisa bahan-bahan hukum yang telah ada tersebut, secara sederhana dapat diuraikan dalam beberapa tahapan, sebagaimana diterangkan berikut:¹⁰

1. Tahapan pengumpulan data, misalnya ketentuan perundang-undangan yang berkaitan langsung dengan permasalahan yang sedang diteliti, artikel atau jurnal atau karya tulis dalam bentuk lainnya akan dikumpulkan sedemikian rupa sebagai bahan referensi;
2. Tahapan pemilahan data, dimana dalam tahapan ini seluruh data yang telah dikumpulkan sebelumnya akan dipilah-pilah dengan mempedomani konteks yang sedang diteliti, sehingga akan lebih memudahkan dalam melakukan kajian lebih lanjut terhadap permasalahan di dalam penelitian tesis ini.
3. Tahapan analisa dan penulisan hasil penelitian, sebagai tahapan klimaks dimana seluruh data yang telah diperoleh dan dipilah tersebut akan dianalisa dengan seksama dengan melakukan interpretasi atau penafsiran yang diperlukan, sejauh mungkin diupayakan untuk berpedoman terhadap konsep, asas dan kaidah hukum yang dianggap relevan dan sesuai dengan tujuan utama dari pada penelitian ini. Hasil penelitian kemudian akan dituangkan dalam bentuk tertulis yang diharapkan akan dapat dijadikan sebagai referensi di samping literatur yang telah ada.

Materi penelitian dalam tesis ini diambil dari data sebagaimana yang dimaksud di bawah ini:¹¹

⁸ Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif, Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta : Raja Grafindo Persada, 2003), hal. 13

⁹ Muslan Abdurrahman, *Sosiologi dan Metode Penelitian Hukum*, (Malang : UMM Press, 2009), hal 127.

¹⁰ Lexy J. Moleong, *Metodologi Penelitian Kualitatif*, (Bandung : PT. Remaja Rosdakarya, 2006), hal. 248.

¹¹ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta : UI Press, 1986), hal 38.

- a. Bahan hukum primer, yaitu berbagai dokumen peraturan nasional yang tertulis, sifatnya mengikat dan ditetapkan oleh pihak yang berwenang yang diurut berdasarkan hierarki yaitu Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, Undang-Undang (UU)/Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perpu), Peraturan Pemerintah (PP), Peraturan Presiden (Pepres), Peraturan Daerah (Perda).
- b. Bahan hukum sekunder, yaitu bahan-bahan yang berkaitan erat dengan bahan hukum primer, dan dapat digunakan untuk menganalisa, mengkaji dan memahami bahan hukum primer yang ada.

Semua dokumen yang bersifat informatif atau hasil kajian mengenai Pasar Modal pada umumnya, dan khususnya yang dalam kaitannya dengan perlindungan hukum terhadap investor dalam transaksi efek secara elektronik di pasar modal, yang dapat berupa hasil seminar atau makalah, surat kabar, majalah, dan juga sumber dari laman dunia maya yang memiliki kaitan erat dengan permasalahan yang menjadi objek penelitian.

- c. Bahan hukum tersier/tertier atau penunjang, yang digunakan untuk memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, yang mencakup kamus hukum dan terutama adalah kamus bahasa, untuk pembenahan tata Bahasa Indonesia dan istilah-istilah hukum yang lebih baik, dan juga sebagai alat bantu pengalibahasaan beberapa artikel atau sumber literatur asing.

Dalam kaitan dengan penelitian ini, yakni penelitian kepustakaan yang dilakukan dengan melakukan studi pustaka, maka terhadap materi penelitian tesis (baik bahan hukum primer, bahan hukum sekunder maupun bahan hukum tertier) akan dikaji lebih lanjut guna mencari hal yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti. Dengan demikian, studi terhadap bahan atau dokumen dalam bentuk tertulis menjadi instrumen yang sifatnya utama di dalam rangka pengumpulan data untuk melakukan kajian di dalam penelitian ini.¹²

Pengumpulan data yang digunakan dalam penulisan ini dilakukan dengan Teknik Penelitian Kepustakaan (*library reseach*) yaitu dengan menelusuri bahan

¹²Johnny Ibrahim, *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, (Jakarta : Bayumedia, 2007) hal. 295.

pustaka atau data sekunder di atas dengan cara melakukan inventarisasi peraturan perundang-undangan dan bahan-bahan hukum lainnya yang relevan dengan permasalahan perlindungan hukum terhadap investor dalam transaksi efek secara elektronik di pasar modal.

Bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier yang sebelumnya telah disusun secara sistematis kemudian akan dianalisa dengan menggunakan prosedur logika ilmiah, yang sifatnya kualitatif. Kualitatif berarti akan dilakukan analisa data yang bertitik tolak dari penelitian terhadap asas atau prinsip sebagaimana yang diatur di dalam bahan hukum primer, dan kemudian akan dibahas lebih lanjut menggunakan bahan hukum sekunder, yang tentunya akan diupayakan pengayaan sejauh mungkin dengan didukung oleh bahan hukum tersier/tertier.

Dengan demikian, diharapkan dari hasil analisa yang sistematis tersebut akan dapat ditarik suatu kesimpulan yang dapat menjelaskan hubungan antara berbagai jenis bahan yang ada, guna penyusunan jawaban dan saran masukan atas permasalahan penelitian yang dijabarkan secara deskriptif, yang terutama menjelaskan bagaimana dan sejauh mana perlindungan hukum terhadap investor dalam transaksi efek secara elektronik di pasar modal.

III. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Landasan hukum penerapan *scripless trading* adalah penitipan kolektif sebagaimana diatur di dalam Pasal 55 ayat (1) Undang Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menyebutkan “Penyelesaian transaksi bursa dapat dilaksanakan dengan penyelesaian pembukuan, penyelesaian fisik atau cara lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah”¹³ sedangkan pada Penjelasan Undang Undang Pasar Modal memberikan pengertian yang lebih detil bahwa yg dimaksud "penyelesaian pembukuan" (*book entry settlement*) dalam ayat ini adalah pemenuhan hak dan kewajiban yang timbul sebagai akibat adanya Transaksi Bursa yang dilaksanakan dengan cara mengurangi Efek dari rekening Efek yang satu dan menambahkan Efek dimaksud pada rekening Efek yang lain

¹³ Pasal 55 ayat (1) Undang Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

pada Kustodian, yang dalam hal ini dapat dilakukan secara elektronik.¹⁴ Peralihan hak atas Efek terjadi pada saat penyerahan Efek atau pada waktu Efek dimaksud dikurangkan dari rekening Efek yang satu dan kemudian ditambahkan pada rekening Efek yang lain.

Pelaksanaan *scriptless trading* merupakan bentuk dari kemajuan teknologi yang semakin canggih dan modern. Tujuan dilaksanakannya *scriptless trading* adalah:

- a. Menciptakan perdagangan efek yang wajar, teratur, dan efisien.
- b. Meningkatkan likuiditas dan frekuensi transaksi perdagangan di bursa efek, meningkatkan kualitas jasa kliring dan penyelesaian transaksi efek (menghindari gagal serah efek dan gagal bayar efek).
- c. Meningkatkan efisiensi, efektivitas serta keamanan dalam transaksi efek (termasuk keamanan surat efek yang dapat rusak, hilang/terbakar/palsu)
- d. Meningkatkan kepercayaan dan memberikan perlindungan bagi investor di pasar modal.
- e. Menghemat energi serta biaya seperti materai, pencetakan surat efek, biaya administrasi.¹⁵

Pihak-pihak yang terkait untuk menunjang pelaksanaan sistem *scriptless trading* dalam perdagangan efek pasar modal yaitu antara lain :

1. Kustodian¹⁶

Adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek serta jasa lain termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

2. Lembaga kliring dan penjaminan¹⁷

Lembaga Kliring dan Penjaminan merupakan salah satu lembaga pendukung terselenggaranya kegiatan sistem pasar modal secara lengkap, selain lembaga penyimpanan dan penyelesaian. Lembaga ini yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.¹⁸

¹⁴ Penjelasan Pasal 55 ayat (1) Undang Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

¹⁵ Iman Syahputra, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Ghalia, 2008), hal 22.

¹⁶ Tjiptono Darmadji, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Sinar Grafika, 2009), hal. 24.

¹⁷ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Prenada, 2006),. Hal 148.

¹⁸ Tjiptono Darmadji, *Op Cit.* Hal 17.

3. Lembaga penyimpanan dan penyelesaian (LPP)¹⁹

Lembaga penyimpanan dan penyelesaian merupakan lembaga atau perusahaan yang menyelenggarakan kegiatan kustodian central (tempat penyimpanan terpusat) bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain.

4. Perusahaan efek²⁰

Berdasarkan pasal 1 angka (21) undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang dimaksud perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, dan manager investasi. Hal tersebut berarti sebuah perusahaan efek dapat menjalankan salah satu, dua atau ketiga kegiatan usaha tersebut, akan tetapi perusahaan efek dapat menjalankan usaha setelah mendapatkan ijin dari BAPEPAM terlebih dahulu. Perusahaan efek sering disebut juga sebagai perusahaan sekuritas (*securities company*).

5. Bursa efek²¹

Berdasarkan pasal 1 angka (4) undang –undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran beli dan jual efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Perdagangan efek yang sah menurut undang-undang adalah di bursa efek. Penyelenggara bursa efek haruslah perseroan yang telah memperoleh ijin usaha dari BAPEPAM (sebagaimana diatur pada pasal 6 ayat (1) undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal)

Transparansi merupakan prinsip yang sangat penting dan prinsip yang fundamental dalam pasar modal. Apabila diperhatikan ketentuan-ketentuan yang diatur dalam hukum pasar modal tersebut, maka pengaturannya sangat banyak mengenai ketentuan kewajiban keterbukaan bagi emiten atau perusahaan publik. Oleh karena itu terdapat pendapat bahwa fokus sentral dari hukum pasar modal adalah prinsip keterbukaan.

¹⁹ M. Irsan Nasrudin, *Op Cit.* Hal 150.

²⁰ Tjiptono Darmadji, *Op Cit.* Hal 18.

²¹ *Ibid.* Hal 18.

Dalam Pasal 1 angka 25 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan bahwa, “ *Prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk pada undang-undang ini untuk menginformasikan pada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud, dan atau harga dan efek tersebut.* “

Pengertian informasi material yang disebutkan di atas diatur dalam pasal 1 angka 7 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menyebutkan “Informasi atau Fakta Material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut”.

Sehubungan dengan masalah *corporate governance* maka persoalan keterbukaan merupakan elemen yang utama dari prinsip-prinsip pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), misalnya, merumuskan paling sedikit 4 (empat) unsur penting dalam prinsip-prinsip pengelolaan perusahaan (*corporate governance*), yang semuanya bermuara pada prinsip keterbukaan (*disclosure*). Keempat prinsip tersebut adalah:

a. *Fairness* (keadilan).

Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.

b. *Transparency* (transparansi).

Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.

c. *Accountability* (akuntabilitas).

Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin keseimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris.

d. *Responsibility* (pertanggungjawaban).

Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

Perlindungan hukum terhadap investor dalam *scriptless trading* dapat dilihat dari peraturan-peraturan sebagai berikut:

a. Undang Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Ketentuan mengenai pedoman perilaku dalam Pasar Modal:

Pasal 36 UUPM mengatur bahwa perusahaan efek dan penasihat investasi wajib:

1. mengetahui latar belakang, keadaan keuangan, dan tujuan investasi nasabahnya; dan
2. membuat dan menyimpan catatan dengan baik mengenai pesanan, transaksi, dan kondisi keuangannya.

Pasal 37 UUPM mengatur bahwa Perusahaan efek yang menerima efek dari nasabahnya wajib:

1. menyimpan Efek tersebut dalam rekening yang terpisah dari rekening Perusahaan Efek ;
2. menyelenggarakan pembukuan secara terpisah untuk setiap nasabah dan menyediakan tempat penyimpanan yang aman atas harta nasabahnya;

Ketentuan mengenai saham tanpa warkat yang dititipkan:

Pasal 44 mengatur ketentuan sebagai berikut:

1. Kustodian yang menyelenggarakan kegiatan penitipan bertanggung jawab untuk menyimpan Efek milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak antara Kustodian dan pemegang rekening dimaksud.
2. Efek yang dititipkan wajib dibukukan dan dicatat secara tersendiri.
3. Efek yang disimpan atau dicatat pada rekening Efek Kustodian bukan merupakan bagian dari harta Kustodian tersebut.

Pasal 45 menyatakan bahwa "Kustodian hanya dapat mengeluarkan Efek atau dana yang tercatat pada rekening Efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau Pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya".

Pasal 46 juga mengatur bahwa "Kustodian wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang rekening atas setiap kerugian yang timbul akibat kesalahannya".

Pasal 111 menyatakan bahwa "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 atau Pihak- Pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut".

b. Undang Undang No 11 Tahun 2008 Tentang Informasi dan Transaksi Elektronik

Konfirmasi tertulis yang diberikan oleh KSEI kepada masing-masing nasabah atau investor pemegang rekening efek tersebut merupakan bukti yang sah sebagai tanda kepemilikan atas suatu efek tanpa warkat yang dimiliki oleh para nasabah atau investor yang bersangkutan.²² Bukti surat tersebut diterbitkan oleh yang berwenang di pasar modal sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku walaupun yang dipegang oleh investor bukanlah fisik sahamnya. Dalam Pasal 5 ayat (1) Undang Undang No 11 Tahun 2008 tentang Informasi dan Transaksi Elektronik dinyatakan bahwa Informasi Elektronik dan/atau Dokumen Elektronik dan/atau hasil cetaknya merupakan alat bukti hukum yang sah.

Gagal serah adalah tidak dipenuhinya sebagian atau seluruh kewajiban Anggota Bursa untuk melakukan penyerahan efek tertentu dalam rangka penyelesaian transaksi bursa. Sedangkan gagal bayar diartikan sebagai tidak dipenuhinya sebagian atau seluruh kewajiban Anggota Bursa untuk melakukan pembayaran sejumlah uang dalam rangka penyelesaian transaksi bursa.

Jika disimak definisi di atas maka jelas bahwa pelaku gagal serah dan gagal bayar itu adalah Anggota Bursa, bukan investor. Karena itu Anggota Bursalah yang bakal dikenai sanksi oleh KPEI maupun KSEI. Karena itu, Anggota Bursa perlu mencermati dan memastikan bahwa investornya bertransaksi

²² Orinton Purba, *Petunjuk Praktis bagi RUPS, Komisaris, dan Direksi Perseroan agar terhindar dari jerat hukum*, (Jakarta : Raih Asa Sukses, 2011). hal. 68.

sesuai dengan syarat yang ada dimana Investor beli punya uang dan investor jual punya saham. Jika prinsip ini dipegang teguh, tidak akan terjadi apa yang disebut dengan gagal serah dan atau gagal bayar.

Sebagaimana industri lainnya, pasar modal memiliki karakteristik dan mekanisme bisnis yang khusus dan berbeda dengan industri lain. Penyelesaian sengketa dan perselisihan yang cepat sudah menjadi pemahaman seluruh pihak yang berinvestasi di pasar modal. Karenanya guna menjembatani kepentingan bersama itu sejak 9 Agustus 2002 segenap pelaku pasar modal yang dimotori Bapeam bersama BEJ, BES, KPEI dan KSEI, serta sejumlah pakar hukum dan asosiasi membentuk sebuah lembaga arbitrase yang dinamakan Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI). Praktis sejak saat itu BAPMI mulai berperan dalam menyelesaikan sengketa bisnis yang terjadi di pasar modal.

Karena BAPMI merupakan arbitrase kelembagaan di pasar modal yang dibentuk karena mekanisme dan karakteristik bisnis di pasar modal, maka lembaga ini hanya menangani sengketa perdata sehubungan dengan kegiatan di bidang pasar modal, dan hanya apabila diminta oleh para pihak yang bersengketa. Surat permintaan itu pun harus didasarkan kesepakatan tertulis para pihak bahwa sengketa akan diselesaikan melalui BAPMI. Tanpa adanya kesepakatan itu BAPMI tidak mempunyai kewenangan menyelesaikan sengketa dimaksud. BAPMI tidak mempunyai kewenangan pula untuk menyelesaikan perkara yang masuk ke dalam ruang lingkup pidana dan administrasi.

IV. Kesimpulan dan Saran

A. Kesimpulan

1. Pelaksanaan Transaksi Efek Tanpa Warkat (*Scriptless trading*) di Bursa Efek Indonesia menggunakan teknologi modern dimana transaksi bisa dilakukan dengan cepat dan tepat waktu dimana pembeli dan penjual tidak perlu bertatap muka secara langsung. Transaksi Efek Tanpa Warkat (*Scriptless trading*) tidak lagi menggunakan sertifikat saham fisik sebagai bukti kepemilikan saham, tetapi hanya menggunakan surat konfirmasi tertulis yang dikeluarkan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Proses penyelesaian dalam *scriptless trading* dilakukan dengan cara

pemindahbukuan (*book entry settlement*) dimana yaitu perpindahan efek maupun dana hanya melalui mekanisme debit dan/atau kredit atas suatu rekening efek (*securities account*). Pemindahbukuan ini diatur dalam Pasal 55 ayat 1 Undang Undang No 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

2. Transaksi Efek Tanpa Warkat (*Scriptless trading*) di Pasar Modal Indonesia adalah sah karena Undang Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengakomodir peralihan hak atas efek secara elektronik yaitu melalui *book entry settlement* yang menjadi cara dalam peralihan hak dalam *scriptless trading*. Walaupun cara penyerahan dalam *scriptless trading* kontradiktif dengan ketentuan KUH Perdata namun *scriptless trading* diatur di dalam peraturan tersendiri yang khusus mengatur tentang itu sehingga menyampingkan ketentuan KUH Perdata (*lex specialis derogate lex generalis*).
3. Perlindungan hukum terhadap investor dalam *scriptless trading* di pasar modal sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di pasar modal adalah dilakukan melalui pelaksanaan prinsip keterbukaan. Dengan adanya Prinsip keterbukaan dapat menghindarkan atau minimal kejadian yang dapat menimbulkan akibat buruk dan kerugian materi bagi investor publik, sebab pelaksanaan atas kewajiban keterbukaan membuat para investor dapat memperoleh akses informasi yang benar dan tepat waktu. Dalam melaksanakan perlindungan hukum di pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan ditunjuk sebagai lembaga yang berwenang untuk mengawasi jalannya pelaksanaan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Penyelesaian perselisihan di pasar modal juga berfungsi melindungi investor karena apabila ada investor yang merasa dirugikan dapat meminta perlindungan hukum atas haknya.

B. Saran

1. Berkaitan dengan pengaturan pelaksanaan transaksi efek tanpa warkat (*Scriptless trading*) di Bursa Efek Indonesia dimana pada saat pembuatan Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal teknologi saat ini belum terlalu maju, maka perlu dilakukan pembaharuan peraturan di bidang pasar modal yang dapat mengakomodir kemajuan teknologi saat ini.

Misalnya dulu bukti kepemilikan saham masih berbentuk fisik saham, namun sekarang hanya berbentuk konfirmasi tertulis.

2. Berkaitan dengan keabsahan transaksi efek tanpa warkat (*scriptless trading*) di pasar modal, dimana bukti kepemilikan tidak berupa sertifikat saham fisik tetapi hanya berupa surat konfirmasi tertulis saja, maka akan menjadi sangat penting dan perlu diadakan sosialisasi yang terarah dan focus pada masalah ini sehingga dapat memberikan pemahaman lebih mendalam kepada investor di Indonesia mengenai kesamaan status hukum antara sertifikat saham fisik dan surat konfirmasi tertulis yang dikeluarkan oleh KSEI.
3. Dikarenakan dari perkembangan jaman dan teknologi yang begitu cepat, maka transaksi efek tanpa warkat (*scriptless trading*) juga berkembang sangat cepat sehingga pemerintah dan seluruh otoritas di pasar modal harus tetap menyesuaikan diri dalam memberikan perlindungan hukum bagi investor yang melakukan transaksi efek tanpa warkat di pasar modal, sehingga perlindungan hukum terhadap investor akan berjalan lancar dan tidak akan menimbulkan kerugian bagi investor.

V. Daftar Pustaka

- Abdurrahman, Muslan, *Sosiologi dan Metode Penelitian Hukum*, Malang : UMM Press, 2009.
- Balfas, M. Hamud, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Tata Nusa, 2006.
- Darmadji, Tjiptono, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Sinar Grafika, 2009.
- Fakhrudin, M., Sopian Hadiano, *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*, Jakarta : Elex Media Komputindo, 2001.
- Ibrahim, Johnny, *Teori & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, Jakarta : Bayumedia, 2007.
- Moleong, Lexy J., *Metodologi Penelitian Kualitatif*, Bandung : PT. Remaja Rosdakarya, 2006.
- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Prenada, 2006.

Purba, Orinton, *Petunjuk Praktis bagi RUPS, Komisaris, dan Direksi Perseroan agar terhindar dari jerat hukum*, Jakarta : Raih Asa Sukses, 2011.

Siregar, Tampil Anshari, *Metodologi Penelitian Hukum*, Medan : Multi Grafika , 2004.

Sjahputra, Iman, *Aspek Hukum Pasar Modal*, Jakarta : Prenada, 2012.

Soekanto, Soerjono dan Sri Mahmudji, *Penelitian Hukum Normatif, Suatu Tinjauan Singkat*, Jakarta : Raja Grafindo Persada, 2003.

Sumantoro, *Aspek-Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal Di Indonesia*, Jakarta : Ghalia Indonesia, 1988.