

BAB IV

PEMBAHASAN

A. Kedudukan Hukum PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia Sebagai Pihak Yang Mewakili Emiten Dalam Penitipan Kolektif

A.1 Kustodian Sentral Efek Indonesia sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dan Kustodian Sentral dalam pasar modal

Dalam kegiatan pasar modal, selain Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) selaku lembaga yang bertanggung jawab dalam melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari⁴⁷ terdapat tiga lembaga lainnya yang turut aktif dalam kegiatan *scriptless trading*. Lembaga-lembaga tersebut adalah Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP). Bursa Efek ibarat seperti sebuah pasar, yaitu tempat diselenggarakannya perdagangan atas efek. Dalam Undang-Undang Pasar Modal dinyatakan bahwa Bursa Efek merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.⁴⁸

Dengan adanya perdagangan di dalam Bursa Efek, maka tentunya timbul suatu hak dan kewajiban yang harus diselesaikan akibat adanya kegiatan jual beli efek di

⁴⁷ Pasal 3 ayat 2 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁴⁸ Pasal 1 angka 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

dalam bursa. Oleh karena itu didirikanlah LKP dan LPP. Apabila LKP adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjamin penyelesaian transaksi bursa,⁴⁹ maka LPP adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek dan pihak lain.⁵⁰ Dari hal tersebut bisa dilihat bahwa LKP dan LPP merupakan lembaga yang menjalankan fungsi untuk menentukan serta menyelesaikan semua hak dan kewajiban dari para pihak yang telah melakukan transaksi di Bursa Efek. Secara lebih khusus, LPP juga mempunyai fungsi untuk memastikan bahwa hak dan kewajiban pihak-pihak yang bertransaksi juga telah terpenuhi.

Berkenaan dengan perizinan LPP, di dalam Undang-Undang Pasar Modal pasal 13 ayat 1 disebutkan bahwa :

”Yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Lembaga Kliring dan Penjaminan dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah perseroan yang telah memperoleh izin dari Badan Pengawas Pasar Modal”

Dari pasal tersebut diatas bisa ditafsirkan bahwa LPP didirikan dalam bentuk perseroan. Dengan bentuk perseroan, maka LPP harus mempunyai sebuah struktur sebagaimana layaknya perseroan-perseroan lainnya. Untuk melaksanakan ketentuan pasal 13 ayat 1, maka pada tanggal 23 Desember 1997 PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) didirikan di Jakarta, dan memperoleh izin operasional sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) pada tanggal 11 November 1998.⁵¹

Pendirian LPP dalam bentuk perseroan itu juga dikuatkan dengan peraturan Bapepam Nomor III.C.1 tentang perizinan LPP, dimana pada nomor 2 dinyatakan :

⁴⁹ Pasal 1 angka 9 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁵⁰ Pasal 1 angka 10 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁵¹ <http://www.ksei.co.id>, diakses pada 26 Maret 2007

“Permohonan izin usaha sebagaimana dimaksud dalam angka 1 peraturan ini disertai dokumen sebagai berikut :

- a. akta pendirian Perseroan yang memuat anggaran dasar Perseroan sesuai dengan Peraturan Nomor III.C.5 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman;
- b. daftar pemegang saham berikut jumlah saham yang dimilikinya;
- c. Nomor Pokok Wajib Pajak Perseroan;
- d. ...
- e. ...”

Dari ketentuan tentang perizinan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian di atas bisa dilihat bahwa memang bentuk lembaga tersebut saat ini adalah perseroan terbatas.

Sejak tanggal 9 Januari 1998 KSEI telah memulai menjalankannya sebagai LPP, yaitu penyelesaian transaksi efek dengan warkat dengan menggantikan lembaga yang mempunyai tugas sejenis, yaitu PT Kliring Deposit Efek Indonesia (KDEI) yang sebelumnya merupakan Lembaga Kliring Penyimpanan dan Penyelesaian. Selanjutnya sejak 17 Juli 2000, PT KSEI bersama Bursa Efek dan PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) mengimplementasikan perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) dan operasional Kustodian sentral di pasar modal Indonesia.⁵²

KSEI sebagai Kustodian sentral berakibat bahwa KSEI merupakan tempat para pihak yang melakukan kegiatan pasar modal yang berkepentingan dengan efek harus menitipkan efeknya tersebut. Disini bukan hanya emiten selaku pemilik awal dari efek semata, namun lembaga yang juga disebut Kustodian lainnya, yaitu Bank Kustodian atau Perusahaan Efek. Mereka juga diwajibkan mempunyai rekening efek di KSEI, karena KSEI merupakan pusat dari penitipan efek dalam pasar modal.

⁵² Ibid.

Namun disini tidak semua efek ternyata bisa untuk dititipkan dalam penitipan kolektif di KSEI, karena terdapat pembagian tugas antara KSEI dan Bank Kustodian, meskipun keduanya sama-sama merupakan pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian. Apabila boleh meminjam istilah dari Irfan Iskandar,⁵³ dalam kegiatan pasar modal ada pihak yang disebut "investor murni" dan "investor tidak murni". Disebut "investor murni" karena di dalam melakukan kegiatan transaksi dalam bursa efek, investor mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan melalui dana yang dimilikinya sendiri dengan mengambil keputusan menjual atau membeli efek yang dilakukan dengan sendiri pula. Sedangkan "investor tidak murni" adalah para pelaku dalam transaksi di Bursa Efek yang ingin memperoleh keuntungan, namun dana yang diinvestasikan bukan miliknya sendiri namun berasal dari pihak lain. Istilah untuk kegiatan seperti ini adalah Reksadana.

Dalam Reksadana, dana yang digunakan untuk berinvestasi dalam transaksi di Bursa Efek sebenarnya berasal dari masyarakat yang membeli sertifikat yang diterbitkan oleh pihak Reksadana. Masyarakat akan memperoleh keuntungan yang besarnya telah ditentukan dalam kontrak perjanjian antara pihak Reksadana dan masyarakat tersebut. Reksadana sendiri dengan adanya dana yang berasal dari masyarakat akan melakukan investasi dalam kegiatan transaksi di Bursa Efek. Maka Reksadana sebagai akibatnya akan mempunyai sejumlah efek. Efek tersebut akan disimpan dan pengurusannya dapat diwakilkan kepada Kustodian. Kemudian Kustodian akan mengelompokkan efek Reksadana dalam suatu bagian yang disebut portofolio. Efek dalam portofolio inilah

⁵³ Irfan Iskandar, op. cit., hlm 43

yang tidak disimpan pada KSEI, karena tidak termasuk penitipan kolektif dalam KSEI, sehingga efek yang demikian dicatat dalam buku daftar pemegang efek emiten atas nama Bank Kustodian.

Sebagaimana diketahui bahwa dalam pasar modal terdapat pihak yang disebut sebagai Kustodian, yaitu pihak yang memberikan jasa penitipan efek atau harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.⁵⁴ Dengan demikian efek yang diperdagangkan pada Bursa Efek akan dititipkan atau disimpan pada Kustodian ini.

Kustodian sendiri terdiri dari tiga pihak, yaitu LPP, Perusahaan Efek, dan bank umum. Untuk bank umum tidak semua bank umum bisa menjadi Kustodian. Untuk menjadi Kustodian, suatu bank harus mendapat persetujuan dari Bapepam-LK agar bisa menjadi Kustodian. Biasanya bank yang telah memperoleh ijin dari Bapepam-LK untuk menjadi Kustodian disebut dengan Bank Kustodian.

LPP merupakan salah satu pihak yang berperan dalam Kustodian tersebut. Bahkan LPP, yang telah berbentuk perseroan terbatas menjadi PT. KSEI, merupakan pihak yang menyelenggarakan kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek dan pihak lain. Hal ini bisa dilihat pada ketentuan pasal 14 Undang-Undang Pasar Modal yang menyatakan :

”Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian didirikan dengan tujuan menyediakan jasa Kustodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur, wajar, dan efisien”

⁵⁴ Pasal 1 angka 8 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Disebut kustodian sentral karena hanya di KSEI seluruh efek yang akan ditransaksikan disimpan dalam rekening efek elektronik dan dikelola secara terpusat. Dengan demikian baik Bank Kustodian, Perusahaan Efek dan pihak lain itu akan menitipkan efeknya secara kolektif pada KSEI apabila akan memperdagangkan efeknya. Terdapat beberapa perbedaan antara LPP (KSEI) dengan Bank Kustodian/Perusahaan Efek, yaitu :⁵⁵

a. LPP

- Jasa kustodian diberikan untuk pihak-pihak penyelenggara pasar modal
- Berperan dalam penyelesaian transaksi bursa

b. Bank Kustodian/Perusahaan Efek

- jasa kustodian diberikan kepada pemegang efek
- berperan dalam kelanjutan transaksi bursa

Dari hal diatas bisa dilihat bahwa lembaga Bank Kustodian/Perusahaan efek akan berperan setelah sejumlah efek yang diperdagangkan telah menyelesaikan akibat hukumnya yaitu peralihan hak atas efek tersebut. Sedangkan apabila peralihan hak atas efek tersebut belum ada, maka efek tersebut tetap disimpan pada KSEI dalam rangka dicatat atas nama siapa efek tersebut dimiliki/wakilnya.

Selaku kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek dan pihak lain, maka secara otomatis timbul suatu hak dan kewajiban bagi KSEI, karena KSEI menyediakan jasa yang dapat digunakan oleh pihak lain agar terwujudnya penyelesaian transaksi yang wajar, teratur dan efisien, maka harus ada timbal balik yang harus

⁵⁵ Irfan Iskandar, op. cit., hlm. 48

diberikan kepada KSEI. Oleh karena itu maka pada jasa kustodian sentral telah terdapat ketentuan biaya atas jasa yang diberikan oleh KSEI.

Mengenai penentuan besarnya biaya yang ditetapkan kepada pemakai jasa Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, harus diperhatikan bahwa Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian didirikan bukan untuk maksud mencari keuntungan.⁵⁶ Sekilas hal tersebut masuk akal bahwa Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, sebagai lembaga dalam pasar modal yang berada dibawah Bapepam-LK yang bernaung di dalam Departemen Keuangan, tidak mendapatkan keuntungan dalam menjalankan fungsinya. Namun saat ini Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian telah berubah bentuk dan struktur menjadi sebuah perusahaan terbuka atau perseroan terbatas sehingga berlaku pula ketentuan dan doktrin-doktrin hukum perusahaan, dimana salah satu sifat dari suatu PT adalah mencari laba atau keuntungan. Maka menurut hemat penulis, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang saat ini berada dalam bentuk PT. KSEI tetap mencari keuntungan dari jasa yang diberikannya kepada pemakai jasa tersebut. Karena menurut doktrin atau ajaran umum, pengertian tentang badan hukum haruslah memenuhi unsur-unsur :⁵⁷

- a. mempunyai harta kekayaan yang terpisah
- b. mempunyai tujuan tertentu
- c. mempunyai kepentingan sendiri

⁵⁶ Penulis menemukan pernyataan bahwa LPP dibentuk tidak ditujukan untuk mencari keuntungan pada buku Irfan Iskandar, S.H. *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kustodian*, 2001, Djambatan, Jakarta. Lihat juga C.S.T. Kansil, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, 1997, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta

⁵⁷ Agus Budiarto, *Seri Hukum Perusahaan (Kedudukan Hukum dan Tanggung Jawab Pendiri Perseroan Terbatas)*. op. cit., hlm 29

d. mempunyai organisasi yang teratur

Mempunyai tujuan tertentu disini karena perseroan sebagai badan hukum menjalankan perusahaan. Karena perseroan menjalankan perusahaan, maka tujuan utama perseroan adalah memperoleh keuntungan dan atau laba.⁵⁸ Dengan demikian menurut pandangan penulis, dalam era perseroan seperti sekarang, KSEI seharusnya telah mempunyai paradigma baru, tidak sekedar menjadi lembaga kustodian yang menunjang kegiatan perdagangan efek dalam pasar modal, namun juga menghasilkan keuntungan dari produk atau jasa yang dihasilkan oleh KSEI.

Sesuai fungsinya, KSEI memberikan layanan jasa yang meliputi : administrasi Rekening Efek, penyelesaian transaksi Efek, distribusi hasil *corporate action* dan jasa-jasa terkait lainnya, seperti : *Post Trade Processing* (PTP) dan penyediaan laporan-laporan jasa kustodian sentral.

Adapun jasa kustodian yang tersedia di KSEI antara lain :⁵⁹

- a. bidang penatausahaan rekening efek untuk menyimpan kas dan efek
- b. penerimaan dan distribusi dividen, bunga, pokok pinjaman, saham bonus, dan hak-hak lainnya
- c. pemindahan efek keluar dan masuk penitipan kolektif
- d. pemindahan efek dari satu rekening ke rekening lainnya berdasarkan instruksi atau tanpa pembayaran
- e. penjualan hak atau pecahannya dan pelaksanaan hak yang timbul dari pemilikan efek

⁵⁸ Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perusahaan Indonesia*, PT Citra Aditya Bhakti, Bandung, 2003, hlm. 12

⁵⁹ M. Irsan Nasarudin, op. cit., hlm. 150

- f. pembayaran pajak maupun penerimaan restitusi pajak

Selain itu, KSEI juga dapat memberikan jasa-jasa lain seperti :⁶⁰

- a. penyampaian laporan mengenai jasa-jasa lain yang perlu diketahui oleh pemegang
- b. pelaksanaan pemberian kuasa-kuasa untuk hadir dan memberikan suara dalam RUPS
- c. pemberian informasi kepada emiten mengenai kepemilikan efek penitipan kolektif dan pelaporan kegiatan rekening efek

A.2 Hubungan antara KSEI dengan lembaga *Self Regulatory Organization* (SRO) lainnya

Di dalam Undang-Undang Pasar Modal telah tercantum para pihak ataupun lembaga-lembaga yang terlibat di dalam kegiatan pasar modal. Setiap lembaga yang disebutkan dalam Undang-Undang Pasar Modal telah diberikan kewenangan tersendiri. Penegakan hukum serta penerapan peraturan perundang-undangan ada pada kendali Bapepam-LK. Bapepam-LK sendiri secara hierarkis adalah lembaga yang berada dibawah Departemen Keuangan Republik Indonesia. Sedangkan pengawasan dan

⁶⁰ Ibid.

pelaksanaan perdagangan efek berada di tangan otoritas bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.⁶¹

Bursa efek mempunyai kewenangan untuk membuat peraturan-peraturan bursa dan mempunyai hak untuk melakukan tindakan tertentu sesuai dengan peraturan tersebut. Oleh karena kelebihan yang dimilikinya tersebut, bursa efek merupakan lembaga yang digolongkan sebagai *Self Regulatory Organization* (SRO). SRO sendiri bisa didefinisikan sebagai :⁶²

“Business organization that sets its own rules for fair conduct, licenses or approves firms engaging in markets making activities, and supervises the activities of market participants. Example are the NATIONAL ASSOCIATION of SECURITIES RULEMAKING BOARD (MSRB), the NEW YORK STOCK EXCHANGE, and the AMERICAN STOCK EXCHANGE”

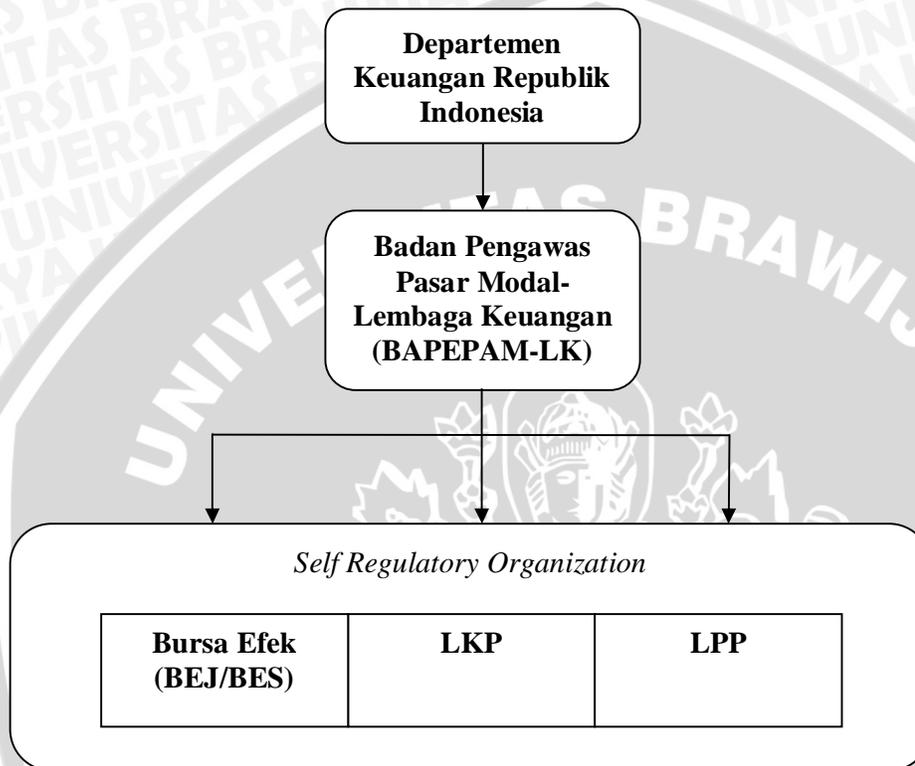
Yang termasuk kedalam SRO selain Bursa Efek adalah Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP). Sama seperti Bursa Efek, kedua lembaga ini juga mempunyai kewenangan untuk membuat peraturan, terkait dengan lingkup wilayah tugasnya masing-masing.

Hubungan antara Bursa Efek, LKP, dan LPP sangat erat dan tidak terpisahkan. Karena lembaga ini mempunyai fungsi vital dalam proses perdagangan dalam pasar modal. Bursa efek, LKP, dan LPP berperan dalam menyediakan sarana dan fasilitas perdagangan efek dan penyelesaiannya. Dalam menjalankan fungsinya, LPP/KSEI ini

⁶¹ Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) juga berbentuk perseroan terbatas, yaitu PT. Bursa Efek Jakarta dan PT. Bursa Efek Surabaya. Saat ini efek yang diperdagangkan di kedua bursa tersebut dibedakan, di BEJ yang diperdagangkan adalah instrumen saham (*equity*), sedangkan di BES yang diperdagangkan adalah instrumen utang (*obligasi*).

⁶² Thomas P. Fitch, *Dictionary of Banking Terms*, Baron's Educational Series, Inc., New York, 1993, hlm 554

selalu berhubungan dengan Bursa Efek dan LKP/KPEI sebagai suatu mekanisme kerja dalam rangka penyelesaian transaksi bursa.



Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.⁶³ Sesuai dengan tujuannya, bursa efek adalah tempat dan pengelola untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, efisien. Sehingga bursa efek wajib menyediakan sarana yang memadai. Sarana

⁶³ Pasal 1 angka 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

pendukung untuk perdagangan telah menggunakan komputerisasi, papan elektronik, serta fasilitas elektronik dan tanpa warkat.

Kewenangan Bursa Efek sebagai SRO diatur dalam pasal 9 Undang-Undang Pasar Modal, yang menyatakan bahwa Bursa Efek wajib menetapkan peraturan mengenai keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan efek, kliring dan penyelesaian transaksi bursa, serta hal-hal lain yang terdapat kaitannya dengan kegiatan bursa efek.⁶⁴

Lembaga Kliring dan Penjaminan juga berbentuk perseroan, yaitu dengan nama PT. Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI).⁶⁵ KPEI pada dasarnya memiliki peranan yang merupakan kelanjutan dari kegiatan bursa efek, dalam rangka penyelesaian transaksi di bursa. Dikarenakan kegiatan tersebut menyangkut dana masyarakat luas yang diinvestasikan dalam bentuk efek, maka KPEI wajib memiliki kualifikasi teknis tertentu agar penyelesaian transaksi bursa dapat dilaksanakan secara teratur, wajar, dan efisien.

Transaksi yang terjadi di bursa efek akan dikliringkan oleh KPEI secara terus menerus agar bisa ditentukan hak dan kewajiban anggota bursa yang melaksanakan transaksi. Selain mempunyai bertugas sebagai kliring, KPEI juga menjamin penyelesaian transaksi bursa di bursa efek yang pelaksanaannya dengan menempatkan KPEI sebagai *counter-party* dari anggota bursa yang melakukan transaksi.⁶⁶

Bursa efek harus menyiapkan sistem sehingga transaksi jual beli bisa dilakukan pada hari yang sama. Sistem komputer pada KPEI akan terus bekerja untuk

⁶⁴ Pasal 9 ayat 1 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁶⁵ M. Irsan Nasarudin, op. cit., hlm. 148

⁶⁶ Ibid., hlm 149

mengakomodir transaksi terbuka, hak dan kewajiban anggota bursa dan jaminan yang disimpan anggota bursa di KSEI. Dengan sistem penjaminan tersebut, sistem perdagangan KPEI hanya bisa dimasuki pemesan apabila KPEI telah menyetujuinya karena telah ada cukup jaminan untuk menyelesaikan transaksi. Nilai jaminan harus terus menerus disesuaikan oleh KPEI berdasarkan nilai pasar. Anggota bursa harus menyelesaikan transaksi dengan menyerahkan dana dan efek pada rekening efek di KSEI. Jika anggota bursa gagal dalam menyelesaikan transaksi, KPEI akan membeli atau menjual efek pada pasar tunai.⁶⁷

Dalam kegiatannya sistem yang diterapkan KSEI meliputi sistem pengendalian yang independen yang berlapis dan memiliki sistem cadangan, prosedur yang aman, penyimpanan catatan yang terpisah, audit intern, dan pengamanan komputer yang canggih dan aman dari pihak-pihak yang tidak berwenang.⁶⁸ Sistem komputer KSEI terhubung secara langsung dengan sistem perdagangan bursa dan komputer KPEI, sehingga komputer-komputer tersebut dapat memverifikasi jaminan, sebelum memasuki sistem perdagangan.

Sebagai SRO, KPEI wajib menetapkan peraturan mengenai kegiatan kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Kegiatan KPEI berkaitan langsung dengan kegiatan dan fungsi KSEI, karena kegiatan kliring yang dilakukan KPEI menjadi dasar dari penyelesaian transaksi bursa melalui KSEI.

Dalam melaksanakan kewenangannya sebagai SRO, KSEI telah mengeluarkan peraturan layanan Jasa Kustodian Sentral, yaitu berupa Keputusan Direksi PT.

⁶⁷ Ibid.

⁶⁸ Ibid. hlm 150

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) Nomor : Kep-015/KSEI/0500 tanggal 15 Mei 2000 tentang Jasa Kustodian Sentral.

Keterkaitan ketiga lembaga ini secara jelas bisa dilihat di dalam penjelasan Pasal 55 Ayat (3) Undang-Undang Pasar Modal yang menyatakan bahwa karena kegiatan Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian merupakan satu kesatuan kegiatan yang saling berkaitan mulai dari kegiatan transaksi sampai dengan penyelesaian transaksi, ketiga lembaga dimaksud wajib menjamin terlaksananya kegiatan tersebut secara efisien dan aman. Untuk menjamin pelaksanaan kegiatan tersebut, ketiga lembaga dimaksud wajib membuat kontrak tertulis diantara mereka, antara lain memuat penentuan waktu dan tahap-tahap penyelesaian transaksi, jumlah dan cara pemenuhan dana jaminan yang wajib dipenuhi oleh Anggota Bursa Efek, dan penentuan biaya transaksi dan penyelesaian.

A.3 Perjanjian penitipan efek dan pemberian kuasa oleh emiten kepada KSEI

Di dalam Undang-Undang Pasar Modal disebutkan bahwa emiten merupakan pihak yang melakukan penawaran umum.⁶⁹ Hal itu berarti emiten adalah pihak yang akan menjual sahamnya kepada masyarakat. Di sisi lain dalam dunia praktisi pasar modal, pengertian emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum atau pihak

⁶⁹ Pasal 1 angka 6 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

penerbit efek yang melakukan sendiri pengurusan atas efek tersebut.⁷⁰ Pengurusan yang dimaksud disini dapat berupa pencatatan pemegang efek ataupun pembagian hak atas efek. Dengan demikian apabila dibandingkan dua definisi diatas, ada perbedaan diantara dua definisi tersebut. Definisi menurut dunia praktisi pasar modal, emiten bisa melakukan sendiri pengurusan atas efek tersebut. Sedangkan menurut Undang-Undang Pasar Modal emiten hanya merupakan pihak yang melakukan penawaran umum. Jadi disini apabila merujuk pada Undang-Undang Pasar Modal maka bisa ditafsirkan bahwa emiten tidak melakukan sendiri pengurusan atas efek tersebut. Emiten memerlukan pihak lain dalam mewakili kepentingannya, yaitu dalam melakukan tugas pengurusan atas efek tersebut, terutama yang terkait dengan penyelesaian transaksi perdagangan efek dari emiten tersebut.

Emiten mempunyai tugas untuk mencatat atas nama siapa suatu efek dimiliki, pada buku daftar pemegang efek emiten. Emiten dalam melakukan pencatatan harus melakukan konfirmasi kepada Perusahaan Efek, Bank Kustodian, dan KSEI. Apabila proses transaksi efek selesai maka diadakan penyimpanan. Kegiatan penyimpanan ini merupakan bagian dari tugas Kustodian, dalam hal ini adalah KSEI.

Emiten sendiri dalam melakukan penyimpanan efek di KSEI bisa melaksanakannya melalui perantara Biro Administrasi Efek (BAE). Biro Administrasi Efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan Emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.⁷¹ Dengan demikian, berdasarkan kontrak yang dibuat dengan emiten, BAE juga bisa memberikan jasa

⁷⁰ Irfan Iskandar, op. cit., hlm. 59

⁷¹ Pasal 1 angka 3 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

berkaitan dengan kepentingan efek yang disimpan dalam penitipan kolektif di KSEI.

Seperti yang tercantum dalam pasal 49 ayat 1 Undang-Undang Pasar Modal yang menyatakan bahwa :

” Pendaftaran pemilikan Efek dalam buku daftar pemegang Efek Emiten dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek dapat dilakukan oleh Biro Administrasi Efek berdasarkan kontrak yang dibuat oleh Emiten dengan Biro Administrasi Efek dimaksud”

Terkait bahwa emiten memerlukan pihak lain dalam mewakili kepentingannya dalam melakukan tugas pengurusan efek miliknya, maka Undang-Undang Pasar Modal telah mengakomodir hal tersebut. Di dalam Undang-Undang Pasar Modal terdapat istilah penitipan kolektif, yaitu jasa penitipan atas Efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu Pihak yang kepentingannya diwakili oleh Kustodian.⁷² Jadi efek yang diperdagangkan akan disimpan pada rekening Kustodian. Penitipan kolektif sendiri dibagi menjadi dua, yaitu pada LPP dan Bank Kustodian/Perusahaan Efek. Penitipan kolektif pada LPP/KSEI merupakan penitipan kolektif terpusat, dimana efek-efek dari Perusahaan Efek dan Bank Kustodian akan disimpan secara elektronik dan di KSEI-lah emiten melakukan penitipan kolektifnya.

Untuk bisa melakukan perdagangan di Bursa Efek, maka suatu perusahaan publik/calon emiten yang ingin memperdagangkan efeknya harus melalui beberapa tahap, yaitu pendaftaran pada otoritas pasar modal, melakukan emisi efek, melakukan penawaran umum, serta juga penitipan efek pada KSEI. Dalam pasal 44 ayat 1 Undang-Undang Pasar Modal dinyatakan :

⁷² Pasal 1 angka 16 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

”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 ”

Dengan demikian mau tidak mau emiten harus mempunyai rekening efek pada KSEI, sebagai salah satu Kustodian, sehingga tentunya harus diadakan suatu kontrak atau perjanjian pendaftaran efek emiten antara emiten dan KSEI.

Ketentuan diatas diperkuat dengan Peraturan Bapepam Nomor III.C.6 tentang Prosedur Operasi dan Pengendalian Interen Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian angka 10 yang menyatakan bahwa :

”Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib mengadakan perjanjian tertulis dengan emiten yang efeknya disimpan pada penitipan kolektif untuk memastikan bahwa :

- a. Emiten atau Biro Administrasi Efek mengkonfirmasi saldo efek yang terdaftar atas nama Lembaga Penyelesaian dan Penyimpanan pada daftar pemegang efek emiten setiap hari kerja ; dan
- b. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dapat mengirimkan staf pemeriksanya untuk menguji kesesuaian antara salsdo Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dengan daftar pemegang efek emiten yang dibuat oleh emiten setiap hari kerja”

Di dalam Peraturan Jasa Kustodian Sentral, istilah penitipan efek disebut sebagai pendaftaran efek. Efek yang telah didaftarkan di KSEI merupakan syarat agar efek dapat disimpan di KSEI (Peraturan Jasa Kustodian Sentral angka 2.1.1). Pendaftaran efek tersebut dilakukan oleh emiten dengan mengadakan perjanjian pendaftaran efek, sesuai dengan ketentuan peraturan Bapepam Nomor III.C.6 angka 10. Perjanjian pendaftaran efek tersebut menggunakan kontrak standar yang telah dibuat oleh KSEI.

Pendaftaran efek oleh emiten tentu saja diikuti oleh kewajiban emiten untuk melakukan pembayaran biaya pendaftaran efek. Biaya-biaya tersebut merupakan biaya yang telah ditetapkan oleh KSEI terhadap layanan jasa yang telah diberikannya.

Menurut hemat penulis, wajar memang jika KSEI menerapkan biaya pendaftaran tersebut kepada emiten. Apabila dikaitkan dengan ketentuan penitipan dalam pasal 1728 KUH Perdata, dimana dinyatakan bahwa :

”Orang yang menitipkan barang diwajibkan mengganti kepada si penerima titipan segala biaya yang telah dikeluarkan guna menyelamatkan barang yang dititipkan, serta mengganti kepadanya segala kerugian yang disebabkan penitipan efek”

Jadi emiten selaku pihak yang menitipkan efek kepada KSEI memang sudah seharusnya memberikan penggantian biaya terhadap KSEI atas tugas KSEI yang telah menjaga barang titipan dari emiten tersebut. Tentunya KSEI juga mengeluarkan biaya atas sistem penyimpanan yang dilakukannya. Biaya perawatan sistem penyimpanan pada KSEI yang telah terkomputerisasi dan canggih, yang telah dikeluarkan, bisa ditutupi salah satunya dengan biaya yang dibayarkan oleh emiten.

Dalam kegiatan penitipan kolektif yang dilaksanakan oleh KSEI, berdasarkan pasal 56 ayat 1 Undang-Undang Pasar Modal, selain menimbulkan hubungan hukum berupa penitipan / pendaftaran efek, juga antara emiten dan KSEI terdapat hubungan hukum lain, yaitu pemberian kuasa. Perjanjian pemberian kuasa harus ada karena KSEI merupakan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Jadi selain sebagai tempat menyimpan efek secara elektronik, KSEI juga berperan dalam penyelesaian transaksi bursa. Dengan demikian, segala kepentingan emiten yang berhubungan dengan penyelesaian transaksi terhadap efek miliknya yang diperdagangkan harus dilimpahkan kepada KSEI. Namun hal ini tidak serta merta KSEI langsung mengambil alih kegiatan penyelesaian transaksi tersebut dari emiten. Karena menyangkut hubungan hukum, maka segala sesuatu hal yang dilakukan mempunyai akibat hukum, yaitu menimbulkan

hak dan kewajiban. Sebagai dasar hukum melaksanakan kegiatan tersebut, KSEI harus mempunyai kuasa dari emiten, karena bagaimanapun juga yang memiliki kepentingan dalam penyelesaian transaksi tersebut adalah emiten.

Adapun mengenai pemberian kuasa itu sendiri, KUH Perdata mengaturnya dalam pasal 1792, yang menyebutkan :

”Pemberian kuasa adalah suatu persetujuan dengan mana seorang memberikan kekuasaan kepada seseorang lain yang menerimanya, untuk atas namanya menyelenggarakan suatu urusan”

Melihat definisi diatas, maka jelas bahwa pemberian kuasa merupakan suatu perjanjian. Apabila menyangkut perjanjian, maka pasal 1320 KUH Perdata merumuskan syarat sahnya suatu perjanjian, yaitu :

1. sepakat mereka yang mengikatkan dirinya
2. kecakapan untuk membuat suatu perikatan
3. suatu hal tertentu
4. suatu sebab yang halal

Maka dalam perjanjian pemberian kuasa selain sepakat, para pihak haruslah cakap bertindak dalam hukum. Hal inilah yang membedakan dengan konsep perwakilan di dalam KUH Perdata. Suatu pemberian kuasa hanya dapat terjadi antara orang-orang yang cakap untuk bertindak dalam hukum, dan dalam hal mereka yang tidak cakap untuk bertindak dalam hukum, maka mereka ini harus diwakili (yang dalam hal ini berlaku pulalah konsep perwakilan).⁷³ Menurut pandangan penulis, istilah perwakilan seperti yang terdapat dalam judul tugas akhir ini bukan merupakan perwakilan seperti

⁷³ Gunawan Widjaja, *Seri Aspek Hukum Dalam Bisnis : Pemilikan, Pengurusan, Perwakilan, & Pemberian Kuasa dalam Sudut Pandang KUH Perdata*, op. cit., hlm. 172

yang dimaksud dalam KUH Perdata, namun merupakan hubungan kuasa antara emiten selaku pemberi kuasa, dengan KSEI selaku penerima kuasa, untuk melakukan tugas penyelesaian transaksi perdagangan yang terkait dengan kepemilikan efek.

Pasal 1793 KUHPERdata mengatur bahwa kuasa dapat diberikan dan diterima dalam suatu akta umum, dalam suatu tulisan di bawah tangan, bahkan dalam sepucuk surat ataupun dengan lisan. Umumnya dalam suatu perjanjian pemberian kuasa, akan dibuat sebuah surat kuasa. KUH Perdata mengenal pemberian kuasa menjadi dua jenis, yaitu kuasa umum dan kuasa khusus. Menurut ketentuan pasal 1796 KUH Perdata, pemberian kuasa yang dirumuskan dalam kata-kata umum, hanya meliputi perbuatan-perbuatan pengurusan. Sedangkan ketentuan mengenai kuasa khusus dapat ditemukan pada pasal 1795 KUH Perdata, yang menyebutkan bahwa pemberian kuasa dapat dilakukan secara khusus, yaitu mengenai hanya satu kepentingan tertentu atau lebih, atau secara umum, yaitu meliputi segala kepentingan pemberi kuasa.

Dengan demikian, kuasa umum merupakan kuasa untuk melakukan pengurusan, dan dalam kuasa yang demikian terkandung di dalamnya setiap tindakan yang berhubungan dengan pengurusan layaknya seorang wali.⁷⁴ Sehingga menurut hemat penulis, hubungan kuasa antara emiten dan KSEI memerlukan suatu kuasa khusus, untuk menyelenggarakan kegiatan khusus. Hal ini dikarenakan KSEI bukan bertindak seperti layaknya wali terhadap emiten. Karena disini emiten tidak dapat bertindak dalam pengurusan penyelesaian transaksi perdagangan bukan karena emiten tidak cakap dalam bertindak dalam hukum, namun Undang-Undang Pasar Modal memang tidak

⁷⁴ Ibid., hlm 177

memberikan kewenangan kepada emiten untuk melakukan pengurusan dalam penyelesaian transaksi perdagangan secara langsung dengan investor selaku pemegang efek. Apalagi dalam era *scriptless trading*, maka diperlukan suatu lembaga untuk melakukan penitipan efek serta penyelesaian, hal ini semata-mata untuk memastikan bahwa para pemegang rekening pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian tidak dirugikan kepentingannya oleh emiten.

Maka KSEI sebagai kuasa harus menjalankan tugasnya seperti yang telah dikuasakan oleh emiten kepadanya. Hal ini bisa dilihat bahwa meskipun efek yang disimpan pada penitipan kolektif di KSEI dicatat atas nama KSEI, namun ketentuan ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa para pemegang rekening pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian berdasarkan Undang-undang ini diakui sebagai pemilik efek atau pihak yang berhak atas efek di mana kepentingannya diwakili oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dengan mencatatkan nama Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian tersebut dalam buku daftar pemegang efek emiten.⁷⁵ Jadi KSEI tidak berhak atas efek yang disimpan dalam penitipan kolektifnya, karena KSEI bukanlah pemilik manfaat dari efek tersebut. KSEI hanyalah pemilik terdaftar (*registered owner*) dari efek yang dititipkan. Mengenai masalah ini akan dibahas selanjutnya pada sub bab berikutnya.

Perlu diketahui bahwa dalam KUH Perdata diatur mengenai hak menguasai atau kedudukan berkuasa. Dalam pasal 529 KUH Perdata, disebutkan :

”Yang dinamakan kedudukan berkuasa ialah kedudukan seseorang yang

⁷⁵ Penjelasan pasal 56 ayat 1 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

menguasai suatu kebendaan, baik dengan diri sendiri, maupun dengan perantaraan orang lain, dan yang mempertahankan atau menikmatinya selaku orang yang memiliki kebendaan itu”

Sehingga pada dasarnya kedudukan berkuasa berdasar ketentuan pasal 529 diatas memberikan kewenangan untuk mempertahankan atau menikmati benda yang dikuasainya tersebut sebagaimana layaknya seorang pemilik. Untuk berada dalam kedudukan berkuasa seseorang harus bertindak seolah-olah orang tersebut adalah pemilik dari benda yang berada dalam kekuasaannya tersebut.⁷⁶

Namun demikian, di dalam pasar modal meskipun KSEI mempunyai kedudukan berkuasa atas efek yang dititipkan, namun dalam Peraturan Nomor VI.A.3 tentang Rekening Efek Pada Kustodian, disebutkan :

- a. Kepemilikan Manfaat (*beneficial ownership*) Atas Efek adalah hak pemegang rekening Efek atas manfaat tertentu berkaitan dengan Efek yang dicatat dalam Penitipan Kolektif dalam rekening Efek pada Perusahaan Efek, Bank Kustodian atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, yang timbul dari kontrak rekening Efek antara pemegang rekening dan Kustodian tersebut, Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya termasuk peraturan ini.
- b. Kepemilikan Terdaftar (*registered ownership*) Atas Efek adalah hak pemegang Efek terhadap Emiten Efek tersebut berkaitan dengan Efek yang terdaftar dalam buku Emiten atas nama pemegang Efek.”

Jadi disini KSEI selanjutnya menjadi pemilik terdaftar dari efek yang diterbitkan oleh emiten tersebut. Sedangkan yang menjadi pemilik manfaat dari efek adalah investor. KSEI disebut sebagai pemilik terdaftar, karena efek tersebut dicatat atas nama Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Tercatat sebagai pemilik terdaftar bukan

⁷⁶ Gunawan Widjaja, *Kedudukan Berkuasa dan Hak Milik dalam sudut pandang KUH Perdata*, Prenada Media, Jakarta, 2004, hlm. 14

berarti KSEI juga menjadi pemilik dalam arti sebenarnya, namun KSEI mencatatkan namanya dalam daftar pemegang efek emiten dikarenakan demi kepentingan pemegang rekening, yaitu investor. Hal itu ditegaskan pada pasal 44 ayat 3 Undang-Undang Pasar Modal yang menyatakan :

”Efek yang disimpan atau dicatat pada rekening Efek Kustodian bukan merupakan bagian dari harta Kustodian tersebut”

Dengan demikian jelas, bahwa KSEI selaku kuasa dari emiten tidak bisa melakukan tindakan atas efek dalam penitipan kolektifnya tanpa adanya izin dari emiten atau seperti yang telah dikuasakan kepadanya dalam surat kuasa. Pasal 1807 KUH Perdata menyatakan :

“Si pemberi kuasa diwajibkan memenuhi perikatan-perikatan yang telah diperbuat oleh si kuasa menurut kekuasaan yang telah ia berikan kepadanya”

Apabila tindakan dari KSEI melebihi dari apa yang telah di kuasakan kepadanya, maka hal tersebut akan mempunyai konsekuensi tersendiri. KUH Perdata telah mengatur hal tersebut, seperti yang telah dirumuskan pada pasal 1797, bahwa :

”Penerima kuasa tidak diperbolehkan melakukan sesuatu apa pun yang melampaui kuasanya; kekuasaan yang diberikan untuk menyelesaikan suatu urusan dengan jalan perdamaian, sekali-kali tidak mengandung kekuasaan untuk menyerahkan perkaranya pada putusan wasit”

Sedangkan pasal 1801 KUH Perdata merumuskan :

”Si kuasa tidak saja bertanggung jawab tentang perbuatan-perbuatan yang dilakukannya dengan sengaja, tetapi juga tentang kelalaian-kelalaian yang dilakukan dalam menjalankan kuasanya.....”

Berdasarkan hal tersebut diatas, penerima kuasa melakukan hal-hal yang tidak diberikan kewenangannya atau yang telah diperintahkan oleh pemberi kuasa, maka ia akan bertanggung jawab atas tindakannya di luar yang dikuasakan kepadanya tersebut.

Dengan demikian, penitipan kolektif merupakan perjanjian penitipan yang diikuti pencatatan kepemilikan atas nama Kustodian (LPP/KSEI) dan pemberian kuasa tertentu kepada LPP/KSEI terhadap kepentingan emiten yang pada khususnya terkait mengenai penyelesaian transaksi perdagangan efek.

Mengenai para pihak yang mengadakan perjanjian pendaftaran efek dan pemberian kuasa, pada dasarnya diserahkan sepenuhnya kepada para pihak. Namun apabila melihat bahwa yang mengadakan perjanjian adalah emiten yang berupa perusahaan publik dan KSEI yang berbentuk perseroan terbatas, maka tentunya kedua pihak tersebut memerlukan seseorang/pengurus untuk bertindak atas nama perseroan. Berdasarkan doktrin badan hukum, salah satunya adalah teori Organ dari *Otto Van Gierke*, yang menyatakan bahwa badan hukum itu juga mempunyai kehendak atau kemauan sendiri yang dibentuk melalui alat-alat perlengkapannya (pengurus, anggota-anggotanya).⁷⁷ Jadi dengan demikian suatu badan hukum dijalankan oleh anggotanya, dan yang melakukan tindakan adalah para anggota dari badan hukum tersebut.

Sehubungan dengan itu, menurut Paul Scholten dan Bregstein, pengurus adalah mewakili badan hukum.⁷⁸ Apabila menurut ketentuan peraturan di dalam Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas, maka pada pasal 82 UUPT dinyatakan:

⁷⁷ Agus Budiarto, op. cit., hlm. 28

⁷⁸ Ibid., hlm 62

“Direksi bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan”

Dengan demikian, Direksi masing-masing atau bersama-sama mempunyai hak mewakili perseroan mengenai hal-hal dalam bidang usaha perseroan, termasuk di dalamnya adalah dalam hubungan dengan pihak ketiga.

Kewenangan perwakilan dari Direksi PT ini timbul karena adanya pengangkatan dari RUPS dan akan berakhir ketika orang yang diangkat tersebut meninggal atau kewenangan mewakili itu ditarik kembali. Hal ini sesuai dengan ketentuan pasal 44 ayat 2 KUHD jo pasal 80 ayat 3 UUPT yang pada pokoknya menyatakan bahwa direksi tidak boleh diangkat tanpa kemungkinan untuk dicabut kembali. Dan di dalam anggaran dasar perseroan telah terdapat siapa saja yang akan mewakili perseroan dalam kaitannya dengan kepentingan perseroan. Sedangkan yang berhak menentukan wakil dari perseroan adalah Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) selaku organ yang memiliki kekuasaan tertinggi dalam perseroan.

Dengan demikian menurut hukum, dalam mengadakan perjanjian penitipan efek dan pemberian kuasa, direksi dari emiten dan KSEI-lah yang berperan. Ataupun dalam RUPS, mereka telah menunjuk pengurus yang khusus menjalankan tugas untuk mengadakan perjanjian antara kedua pihak.

B. Kustodian Sentral Efek Indonesia Bertindak Sebagai *Trustee* Untuk Mewakili Emiten Dalam Penitipan Kolektif

B.1 Konsep Perjanjian untuk Kepentingan Pihak Ketiga dalam KUH Perdata

Sebelum menguraikan konsep *trustee* dalam *Trusts Law* yang berlaku pada hukum Anglo Saxon, ada baiknya apabila mengetahui konsep perjanjian yang dilakukan untuk kepentingan pihak ketiga (*derden beding*) yang terdapat di dalam KUH Perdata. Dalam hukum perdata yang berlaku di Indonesia, dikenal asas personalia (*privity of contract*). Asas ini menyatakan bahwa suatu perjanjian yang dibuat oleh para pihak hanya akan menimbulkan hak dan kewajiban terhadap para pihak yang telah melakukan perjanjian tersebut. Sebagaimana yang diatur dalam pasal 1313 KUH Perdata, yang menyatakan bahwa :

”Suatu perjanjian adalah suatu perbuatan dimana satu orang atau lebih mengikatkan diri terhadap satu orang lain atau lebih”

Mengikatkan diri ditujukan pada memikul kewajiban-kewajiban atau menyanggupi melakukan sesuatu, sedangkan minta ditetapkannya suatu janji ditujukan pada memperoleh hak-hak atas sesuatu atau dapat menuntut sesuatu.⁷⁹

Sudah seharusnya apabila suatu perikatan hukum yang timbul akibat dari suatu perjanjian hanya akan mengikat pihak-pihak yang mengadakan perjanjian tersebut, dan tidak mengikat pihak-pihak di luar atau yang tidak ikut mengadakan perjanjian. Karena suatu perjanjian meletakkan hak-hak dan kewajiban-kewajiban antara para pihak yang membuatnya, maka hanya diantara kedua pihak itulah dapat terjadi tuntutan pemenuhan hak dan kewajiban yang telah diperjanjikan antara para pihak tersebut. Pihak ketiga, atau orang lain yang tidak memiliki sangkut paut dengan para pihak yang mengadakan perjanjian, tidak mungkin akan memperoleh keuntungan dari suatu perjanjian tersebut. Juga sebaliknya pihak ketiga tidak boleh dirugikan kepentingannya karena adanya

⁷⁹ Prof. Subekti, SH. *Hukum Perjanjian*, PT. Intermasa, Jakarta, 1985, hlm 29

kesepakatan antara para pihak yang mengadakan perjanjian. Hal tersebut ditegaskan di dalam pasal 1340 KUH Perdata, yang menyebutkan :

”Perjanjian-perjanjian hanya berlaku antara pihak-pihak yang membuatnya. Perjanjian tidak dapat merugikan pihak ketiga dan perjanjian tidak dapat memberi keuntungan kepada pihak ketiga selain dalam hal yang ditentukan dalam pasal 1317”

Demikian juga pada pasal 1315 KUH Perdata yang menyatakan :

”Pada umumnya tak seorang dapat mengikatkan diri atas nama sendiri atau meminta ditetapkannya suatu janji daripada untuk dirinya sendiri”

Dengan demikian, sebagai contoh apabila B akan mengikatkan A dengan C, maka harus ada kuasa yang diberikan oleh A ke B. Tetapi jika B diberi kuasa oleh A untuk mengikatkan A dengan C, maka B tidak bertindak atas namanya sendiri, tetapi atas nama A, si pemberi kuasa. Sehingga yang menjadi para pihak dalam perjanjian itu adalah A dengan C.

Namun apabila kita melihat kembali ketentuan pasal 1340 KUH Perdata di atas, dimana disebutkan :

”....dan perjanjian tidak dapat memberi keuntungan kepada pihak ketiga selain dalam hal yang ditentukan dalam pasal 1317”

Maka apabila ditafsirkan bahwa pasal 1317 KUH Perdata merupakan pengecualian dari pasal 1315 dan pasal 1340 KUH Perdata. Apabila kita melihat rumusan pasal 1317

KUH Perdata yang menyebutkan :

”Lagi pun diperbolehkan juga untuk meminta ditetapkannya suatu janji guna kepentingan pihak ketiga, apabila suatu penetapan janji yang dibuat oleh seorang untuk dirinya sendiri, atau suatu pemberian yang dilakukannya kepada seorang lain, memuat suatu janji yang seperti itu.

Siapa yang telah memperjanjikan sesuatu seperti itu, tidak boleh menariknya kembali, apabila pihak ketiga tersebut telah menyatakan hendak mempergunakannya”

Bisa disimpulkan bahwa hukum perdata Indonesia ternyata mengenal konsep perjanjian yang ditujukan guna kepentingan pihak ketiga. Dalam janji untuk pihak ketiga itu, seorang membuat suatu perjanjian dalam perjanjian mana ia memperjanjikan hak-hak bagi seorang lain.⁸⁰ Sehingga dalam hal perjanjian untuk pihak ketiga, seseorang dapat membuat perjanjian dengan orang lain dan juga sekaligus memberikan hak-hak yang seseorang peroleh dari perjanjian tersebut kepada seorang yang lain, di luar para pihak yang bersepakat.

Pasal 1340 KUH Perdata sekali lagi menegaskan bahwa pada suatu perjanjian berlaku asas *privity of contract*, seperti yang telah dinyatakan pada pasal 1315 KUH Perdata, namun dalam pasal 1340 KUH Perdata juga menyebutkan janji untuk pihak ketiga sebagai satu-satunya kemungkinan bagi seorang pihak ketiga untuk memperoleh sesuatu manfaat dari suatu perjanjian.

Namun demikian, Gunawan Widjaja berpendapat⁸¹ bahwa ada 2 hal yang berbeda dari rumusan pasal 1317 KUH Perdata, terkait dengan janji untuk kepentingan pihak ketiga tersebut. Dua hal itu adalah, yang pertama berhubungan dengan janji yang diberikan oleh suatu pihak dalam perjanjian, pada dirinya sendiri guna memenuhi kewajiban pada pihak ketiga di kemudian hari. Meski disebutkan perjanjian dibuat untuk kepentingan pihak ketiga, namun sesungguhnya perjanjian tersebut dibuat untuk kepentingan dari diri orang yang membuat perjanjian itu sendiri. Sedangkan hal kedua

⁸⁰ Ibid., hlm. 30

⁸¹ Gunawan Widjaja, *Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal : Penitipan Kolektif*, op.cit., hlm. 157

berhubungan dengan adanya pemberian suatu kebendaan tertentu. Terkait dengan hal ini, pasal 883 KUH Perdata menyatakan :

”Adalah sah pula, suatu penetapan wasiat, yang menetapkan sesuatu kebendaan hak pakai hasilnya diberikan kepada orang yang satu, sedangkan hak milik semata-mata atas kebendaan tersebut diberikan kepada orang lain”

Dari ketentuan pasal tersebut diatas, bisa dilihat bahwa seseorang bisa memberikan hak kepemilikan suatu benda pada orang lain, namun hak pakai atau manfaat hasil dari benda tersebut diberikan oleh orang ketiga yang ditunjuk olehnya. Ketika pihak ketiga tersebut telah menerima ketentuan hak untuk memanfaatkan hak pakai hasil suatu benda, maka orang yang menerima hak kepemilikan benda tersebut tidak bisa menolaknya.

Bila melihat ciri-ciri dari ketentuan perjanjian untuk kepentingan pihak ketiga diatas, maka konsep inilah yang dianggap paling mendekati konsep *Trusts* dalam hukum Anglo Saxon, yang akan dibahas dalam sub bab berikutnya.

B.2 Kedudukan *Trustee* dalam *Trusts Law* menurut Hukum Anglo Saxon

Pranata hukum *Trusts* merupakan suatu konsep kepemilikan yang khas dalam sistem hukum *Anglo Saxon*. Kepercayaan adalah elemen dasar dari pranata ini. Pada dasarnya, *Trusts* yang terdapat pada negara-negara *Common Law* merupakan produk dari *Equity*, yang berada di luar *Court of Common*. Oleh karena itu, sistem hukum *Common Law* terdiri atas *common law* dan *equity*.⁸² *Trusts* dalam *Common Law* tidak

⁸² *Jurnal Hukum Bisnis*, Volume 25 Nomor 1 Tahun 2006, hlm. 56

berada pada lingkup hukum perjanjian, karena *Common Law* tidak mengakui kepemilikan ganda pada saat yang bersamaan.

Pada masa medieval, *Trusts* dipergunakan untuk menunjukkan suatu keadaan hukum, dimana A mengalihkan hak milik dari suatu benda miliknya kepada B untuk dipergunakan oleh C. B menjadi pemilik benda tersebut tetapi hanya sebatas memangkunya untuk kepentingan dari C.⁸³

Menurut Maurizio Lupoi, ada lima unsur di dalam *Trusts*, yaitu :⁸⁴

1. adanya penyerahan suatu benda kepada trustee, atau suatu pernyataan *Trusts*
2. adanya pemisahan kepemilikan benda tersebut dengan harta kekayaan milik *Trustee* yang lain
3. pihak yang menyerahkan benda tersebut (*settlor*) kehilangan kewenangannya atas benda tersebut
4. adanya pihak yang memperoleh kenikmatan (*beneficiary*) atas suatu tujuan penggunaan benda tersebut, yang dikaitkan dengan kewajiban *Trustee* untuk melaksanakannya
5. adanya unsur kepercayaan (*fiduciary component*) dalam penyelenggaraan kewajiban *Trustee* tersebut, khususnya yang berkaitan dengan benturan kepentingan

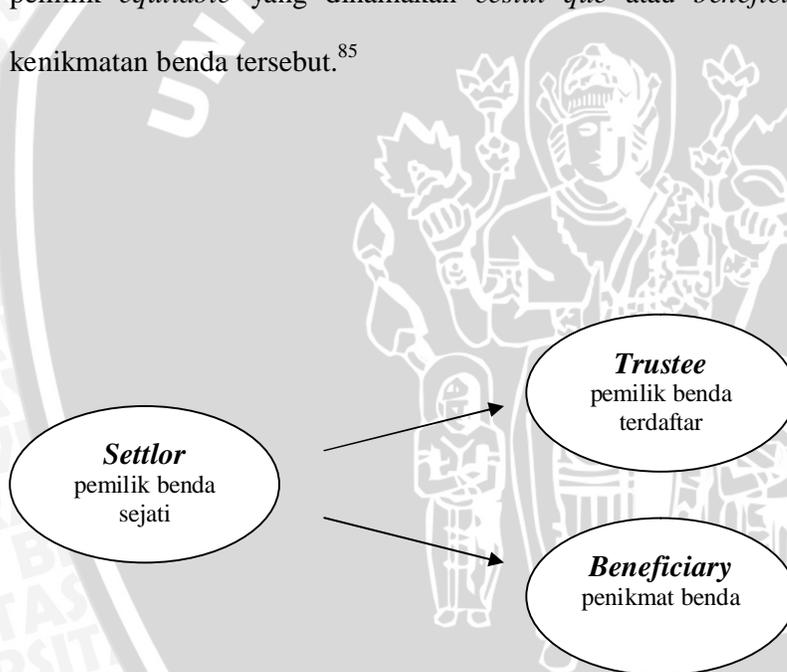
Pada prinsipnya, setiap benda hanya dimiliki oleh satu orang. Dengan demikian tidak ada pemisahan kepemilikan dari benda tersebut. Namun dalam hal tertentu bisa

⁸³Ibid., hlm. 139-140

⁸⁴Ibid., hlm. 153

juga terjadi seseorang menguasai suatu benda untuk kepentingan orang lain. Seperti halnya konsep *Trusts*, dimana terjadi pemisahan kepemilikan atas suatu benda pada saat yang sama.

Namun hubungan hukum dua pemilik benda yang menjadi dasar kepemilikan masing-masing atas benda tersebut berbeda satu dengan yang lain. Pemilik dalam hukum disebut sebagai *trustee* yang melakukan fungsi pengurusan atau pengelolaan, yang wajib memenuhi kewajiban-kewajiban yang ketat, dan disamping itu ada juga pemilik *equitable* yang dinamakan *cestui que* atau *beneficiary* yang berhak atas kenikmatan benda tersebut.⁸⁵



Di dalam "*Statute of Uses*" dari Raja Henry VIII, juga dikenal mengenai *Trusts*. Dalam hal ini dibedakan secara teknis antara "*trusts*" dengan "*use*", yang mana "*use*" ini adalah *trusts* dalam bentuk permanent (tidak bisa dialihkan), sehingga mirip konsep

⁸⁵ Ibid., hlm 140-141

wakaf dalam hukum Islam yang berlaku dalam hukum positif Indonesia. “Use” ini tergolong dalam *trusts* yang aktif. Selain itu terdapat juga *trusts* dalam bentuk pasif, dimana *trustee* hanya bersikap pasif, karena dia hanya pemegang *legal title* yang menunggu perintah dari *beneficiary*.⁸⁶

Seperti yang dinyatakan Alastair Hudson dalam *Equity & Trusts*, menyatakan sebagai berikut :⁸⁷

“A trust is created where the absolute owner of property (the settlor) passes the legal title in that property to a person (the trustee) to hold that property on trust for the benefit of another person (the beneficiary) in accordance with terms set out by the settlor”

Dari definisi tersebut diatas, berarti dalam konsep *Trusts* terdapat pemisahan kepemilikan atas suatu benda ke dalam “ownership at law” dan “ownership in equity”.⁸⁸

Terdapat beberapa batasan terhadap *trust* dilihat dari segi konseptual dan aplikatif :⁸⁹

- a. *Trust* adalah kepercayaan yang diberikan kepada seseorang, yaitu kepada *trustee* untuk kepentingan pihak lain yang disebut *cestui que trust*, berkenaan dengan suatu harta benda yang dimasukkan dalam kekuasaan *trustee* untuk kepentingan pihak *cestui que trust*
- b. *Trust* adalah hak terhadap harta benda, bergerak atau tidak bergerak, yang dikuasai oleh seseorang untuk kepentingan orang lain
- c. *Trust* adalah suatu hubungan *fiduciary* dalam hubungan dengan suatu benda yang melibatkan seseorang yang menguasai harta benda tersebut dan

⁸⁶ Munir Fuady, *Perbandingan Hukum Perdata*, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 2005, hlm. 118

⁸⁷ Gunawan Widjaja, *Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal : Penitipan Kolektif*, op.cit., hlm. 160

⁸⁸ Ibid., hlm 140

⁸⁹ Munir Fuady, op. cit., hlm 116

mempunyai tugas-tugas secara *equity* untuk mengadakan pengurusan terhadap harta benda tersebut untuk kepentingan orang lain, yang berasal dari adanya manifestasi dari maksud untuk menciptakan trust yang bersangkutan

- d. *Trust* adalah setiap perbuatan hukum dengan mana suatu harta benda dialihkan dengan maksud agar harta benda tersebut diatur oleh *trustee* untuk kepentingan pihak lain
- e. *Trust* adalah suatu kewajiban yang dibebankan atas seseorang dari suatu kepercayaan terhadapnya untuk mengelola suatu harta benda secara baik dan menurut kepercayaan tersebut; seperti juga setiap sifat dari peralihan benda, tetapi bukan hanya untuk dikuasai oleh orang tersebut, melainkan juga untuk dipergunakan untuk suatu tujuan tertentu untuk kepentingan pihak ketiga

Meskipun kepemilikan legal ada pada pihak *trustee*, dan pihak *beneficiary* hanya mempunyai kepemilikan berdasarkan *equity*, tetapi *beneficiary* mempunyai kekuasaan yang besar atas harta benda tersebut. Seperti sebuah *statute* yang dikeluarkan di Inggris semasa Raja Richard III, tegas-tegas ditentukan pihak *beneficiary* mempunyai kekuasaan atas harta benda yang dimiliki secara *equity*, tidak hanya untuk mengalihkan pemakaiannya, tetapi bahkan terhadap pengalihan kepemilikannya.⁹⁰

Dengan demikian, sebagai pemilik secara *equity*, *beneficiary* dianggap memiliki hak yang sama seandainya memegang hak secara hukum. Namun *Trustee* sendiri meskipun memegang hak secara hukum, kedudukannya bukan dalam keadaan bebas.

Karena *Trustee* tetap terikat dengan aturan hukum yang berlaku, yaitu :

⁹⁰ *Ibid.*, hlm 117

- a. Telah sepakat untuk menjadi *trustee*
- b. Menyangkut kepentingan pihak ketiga (*beneficiary*)

Agar suatu hubungan *Trust* tersebut memiliki akibat hukum, *Trust* harus memenuhi beberapa unsur, yaitu :⁹¹

- a. Terdapat cukup kata-kata dari *trustor* yang bertujuan untuk menciptakan *trust*;
- b. Subjeknya harus jelas dan tertentu; dan
- c. Objeknya juga harus jelas dan tertentu.

Namun yang mendasar disini adalah bahwa *Trusts* dalam konsepsi hukum Anglo Saxon tidak dibuat dalam lapangan hukum perjanjian, karena *Trusts* dibuat untuk kepentingan pihak ketiga. Sedangkan konsep perjanjian menurut pandangan negara-negara Anglo Saxon merupakan perikatan yang hanya mengikat para pihak yang menyepakatinya, dengan kata lain asas *privity of contract* sangat dijunjung tinggi.

Jika membandingkan konsep *Trust* dengan konsep janji untuk kepentingan pihak ketiga dalam KUH Perdata yang telah dijelaskan dalam sub bab sebelumnya, bisa dilihat bahwa memang konstruksi hukum kedua konsep tersebut hampir serupa. Letak persamaan antara keduanya adalah adanya pihak ketiga yang mendapatkan manfaat dari benda yang dikuasai pemilik hak atas benda tersebut.

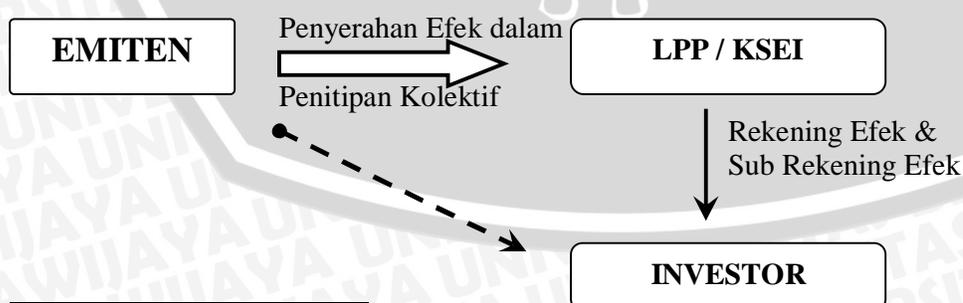
Namun demikian, tetap saja diantara keduanya merupakan hal yang berbeda, karena kedua konsep tersebut tumbuh dari sistem hukum yang berbeda. Salah satu perbedaan dari keduanya yaitu pada berakhirnya hak pakai. Dalam janji untuk

⁹¹ Munir Fuady, *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek: buku keempat*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2002, hlm 107

kepentingan pihak ketiga, hak pakai akan hapus dengan meninggalnya pemakai hasil. Hal inilah yang membedakan pelaksanaan pasal 883 KUH Perdata dengan Trusts yang berkembang di negara-negara yang bertradisi hukum Common Law.⁹² Juga *Trusts* tidak dikenal dalam lapangan hukum perjanjian, karena dalam *Common Law*, konsep perjanjian yang berlaku adalah hanya mengikat para pihak yang mengadakan perjanjian. Meskipun ada pihak ketiga yang diperjanjikan, namun pihak ketiga tersebut tidak bisa ikut menerima hak dalam perjanjian tersebut.⁹³

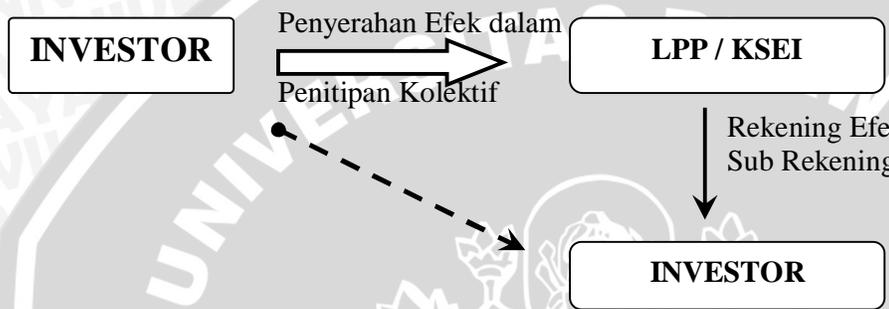
B.3 KSEI bertindak sebagai *Trustee* dalam Penitipan Kolektif

Pasal 56 ayat 1 Undang-Undang Pasar Modal merupakan dasar hukum dari penitipan kolektif yang diselenggarakan di KSEI. Meskipun tidak dinyatakan langsung dalam ketentuan Undang-Undang Pasar Modal, namun pasal 56 ayat 1 Undang-Undang Pasar Modal tersebut menimbulkan akibat, salah satunya adalah adanya hubungan hukum antara emiten dengan KSEI. Hubungan hukum itu berupa terjadinya perjanjian penitipan efek dan pemberian kuasa oleh emiten kepada KSEI. Apabila dijabarkan dalam bentuk bagan, maka pasal 56 ayat 1 tersebut bisa digambarkan sebagai berikut :



⁹² Gunawan Widjaja, *Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal : Penitipan Kolektif*, op.cit., hlm. 161-162

⁹³ *Jurnal Hukum Bisnis*, op. cit., hlm. 56



Dari bagan tersebut diatas, dapat diketahui bahwa pada penitipan kolektif di KSEI, emiten dan investor harus menyerahkan efek yang akan diperjualbelikan kepada KSEI. Posisi emiten dan investor pada bagan diatas harus dibedakan. Emiten, dalam hal ini adalah sebagai pihak yang menerbitkan efek. Jadi emiten disini merupakan pihak pemilik asli dari efek, yang mana telah melaksanakan penawaran umum dan akan memperjualbelikan efeknya itu untuk pertama kali. Dengan kata lain, pada waktu awal pertama kali efek milik emiten itu ditawarkan, maka penitipan kolektif dilakukan oleh emiten. Sedangkan investor harus melakukan penitipan kolektif di KSEI apabila ia dalam posisi menguasai efek yang akan diperdagangkan, sehingga terhadap efek yang

surat fisiknya sudah dikuasai oleh investor, penitipan kolektif dilakukan oleh masing-masing investor pemilik surat efek tersebut.⁹⁴

Terdapat satu hal yang pasti bahwa dalam suatu transaksi perdagangan efek tanpa warkat (*scriptless trading*), efek-efek yang akan diperdagangkan di bursa efek haruslah dititipkan secara bersama-sama oleh seluruh pemilik efek tersebut dengan bantuan pihak emiten selaku penerbit dari efek tersebut. Namun dalam hal pelaksanaan penitipan kolektif oleh emiten, di dalam anggaran dasar emiten harus diatur ketentuan mengenai penitipan kolektif sedemikian rupa, agar tidak merugikan kepentingan investor. Seperti yang tercantum pada pasal 62 Undang-Undang Pasar Modal, dimana dinyatakan bahwa anggaran dasar Emiten wajib memuat ketentuan mengenai penitipan kolektif.⁹⁵

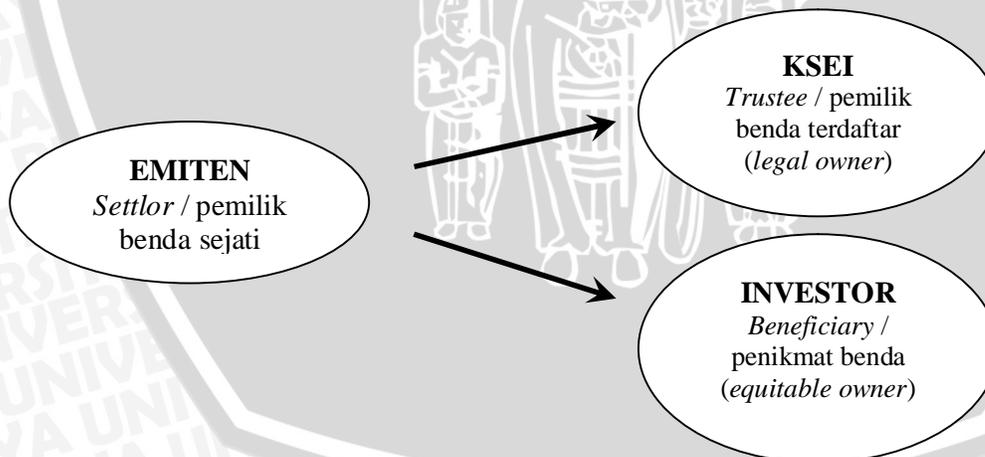
Dari uraian yang telah disebutkan diatas, menurut hemat penulis, penitipan kolektif oleh emiten kepada KSEI tersebut mempunyai konstruksi yang serupa dengan perbuatan *trusts* yang tumbuh dalam sistem *Common Law*. Disini fungsi KSEI mirip dengan lembaga *trustee* yang ada dalam pranata *Trusts Law*. KSEI sebagai *trustee* diberikan kepercayaan oleh emiten, yang dalam pranata *Trusts Law* bisa diserupakan dengan sebagai *settlor*, untuk mewakili kepentingan emiten, khususnya terkait dengan penyelesaian transaksi perdagangan efek. Emiten dan *settlor* bisa disamakan, karena emiten merupakan pemilik asal atau pemilik sejati dari benda, yaitu efek. Emiten merupakan pihak yang melakukan penawaran umum, menerbitkan efek, dan melakukan emisi efek pada saat pertama kalinya efek tersebut akan diperdagangkan.

⁹⁴ Ibid., hlm. 191

⁹⁵ Pasal 62 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Selanjutnya, seperti yang telah diuraikan dalam bab sebelumnya, bahwa KSEI merupakan pemilik terdaftar (*registered owner*) dari efek yang diterbitkan emiten tadi. Hal tersebut terimplementasikan dengan dicatatnya nama KSEI/LPP pada daftar pemegang efek emiten. Sehingga seolah-olah pemilik dari efek emiten tersebut adalah KSEI. Sedangkan investor merupakan pemilik manfaat (*beneficial owner*) dari efek yang telah dititipkan pada KSEI. Disebut pemilik manfaat karena investor atas kepemilikannya atas efek tersebut mempunyai hak pakai atas efek. Dengan demikian hak yang melekat pada efek tersebut merupakan hak yang dimiliki investor. Hak yang melekat tersebut diantaranya hak untuk menerima deviden, bunga, pokok pinjaman, saham bonus, dan lain-lain. Maka apabila dikaitkan dengan konsep *Trusts Law*, investor disini bertindak sebagai *beneficiary* atau penikmat benda yang berupa efek tersebut.

Apabila dibuatkan sebuah bagan, maka akan digambarkan sebagai berikut:



KSEI selaku pemilik terdaftar, berdasarkan perjanjian, menerima hak kepemilikan atas benda dari emiten. Namun kepemilikan yang diterimanya tersebut

merupakan kepemilikan terdaftar, dengan kata lain bahwa meskipun memiliki hak milik atas benda tersebut, KSEI tidak bisa mengalihkan benda tersebut kepada pihak lain selain pihak yang telah diperjanjikan dalam perjanjian. Dengan demikian, kewenangan KSEI terhadap benda yang dititipkan tersebut terbatas. Hal ini dikarenakan kepemilikan manfaat atas benda yang dititipkan tersebut bukan merupakan hak dari KSEI, melainkan milik investor. Sehingga kepemilikan KSEI hanya merupakan kepemilikan atas hukum, namun yang bisa memanfaatkan benda tersebut adalah investor. Dengan demikian, seolah-olah dalam konsep penitipan kolektif tersebut, terdapat kepemilikan ganda atas benda yang berupa efek tersebut. Hal ini sama dengan konsep *Trust Law*, dimana terjadi pemisahan kepemilikan atas suatu benda pada saat yang sama, yaitu kepemilikan secara hukum/terdaftar (*registered owner*) serta kepemilikan manfaat (*beneficial owner*).

Melihat uraian diatas, perlu dilihat mengenai ketentuan hak milik dalam KUH Perdata. Dalam pasal 570 disebutkan bahwa :

“Hak milik adalah hak untuk menikmati kegunaan suatu kebendaan dengan leluasa dan untuk berbuat bebas terhadap kebendaan itu dengan kedaulatan sepenuhnya, asal tidak bersalahan dengan Undang-Undang atau peraturan umum yang ditetapkan oleh suatu kekuasaan yang berhak menetapkannya, dan tidak mengganggu hak-hak orang lain; kesemuanya itu dengan tak mengurangi kemungkinan akan pencabutan hak itu demi kepentingan umum berdasar atas ketentuan undang-undang dan dengan pembayaran ganti rugi”

Rumusan pasal 570 KUH Perdata tersebut juga hampir serupa dengan pengertian pemilik dalam *Black's Law Dictionary*, yang mendefinisikan pemilik (*owner*) sebagai

:96

“The person in whom is vested the ownership, dominion, or title of property; proprietor. He who has dominion of a thing, real or personal, corporeal or incorporeal, which he has the right to enjoy and do with as he pleases, even spoil or destroy it, as far as the law permits, unless he be prevented by some agreement or covenant which restrains his right”

Dari rumusan pasal 570 KUH Perdata dan definisi menurut *Black's Law Dictionary* di atas, maka bisa disimpulkan bahwa seharusnya sebagai pihak yang memiliki hak milik atas benda yang dititipkan kepadanya, maka KSEI juga berhak untuk mendapatkan kenikmatan dari benda yang dititipkan. Karena dengan memiliki hak milik atas suatu benda, maka KSEI seharusnya bisa berbuat sekehendak sendiri atas benda tersebut.

Bahkan ketentuan pasal 1706 KUH Perdata menyatakan :

“Si penerima titipan diwajibkan mengenai perawatan barang yang dipercayakan padanya, memeliharanya dengan minat yang sama seperti ia memelihara barang-barangnya sendiri”

Namun penulis sependapat dengan apa yang diutarakan oleh Maurizio Lupoi,⁹⁷ yang menyatakan bahwa *Trustee* memiliki kewenangan terbatas, khususnya untuk menikmati benda yang berada dalam *Trust* dan melakukan tindakan-tindakan yang ia kehendaki atas benda yang berada dalam *Trust*. Juga tindakan *Trustee* untuk merusak atau menghancurkan benda dalam *Trust* merupakan suatu tindakan yang merupakan pelanggaran terhadap hak dalam *Equity* dari seorang *beneficiary*. Sejalan dengan prinsip tersebut, dalam KUH Perdata juga diatur, dalam pasal 1712, bahwa :

⁹⁶ Black, Henry Campbell, *Black's Law Dictionary*, 6th Edition, St. Paul Minn, West Publishing Co., 1999, hlm. 1105

⁹⁷ Gunawan Widjaja, *Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal : Penitipan Kolektif*, op.cit., hlm. 146-147

“Si penerima titipan barang tidak diperbolehkan mempergunakan barang yang dititipkan untuk keperluan sendiri, tanpa izin orang yang menitipkan barang, yang dinyatakan dengan tegas atau dipersangkakan, atas ancaman penggantian biaya, kerugian dan bunga, jika ada alasan untuk itu”

Dengan demikian penerima titipan tidak bisa mempergunakan benda titipan tanpa izin dari orang yang menitipkan. Bahkan terhadap penerima titipan bisa diajukan ganti kerugian apabila penggunaan barang titipan tanpa izin mengakibatkan kerugian pada barang titipan.

Dari dua hal tersebut, bisa disimpulkan bahwa seorang *Trustee* sebenarnya memiliki kewenangan yang terbatas, dan tidak bisa bertindak penuh atas benda yang ditempatkan dalam *Trusts*. Dan kewenangan yang terbatas yang dimiliki oleh *Trustee* ini bisa memperlihatkan bahwa sebenarnya ada perbedaan konsep kepemilikan benda oleh *Trustee* dalam *Trusts* dengan makna kepemilikan sebenarnya. Meskipun pada dasarnya benda yang dimaksud di dalam konsep *Trusts* dan dalam konsep kepemilikan sesungguhnya adalah sama, yaitu benda berwujud, benda tak berwujud, *real property* dan *personal property*.

Ketentuan dalam Undang-Undang Pasar Modal juga bisa menjelaskan kedudukan KSEI terhadap efek yang dititipkan padanya. Dalam pasal 44 ayat 3 dinyatakan :

”Efek yang disimpan atau dicatat pada rekening Efek Kustodian bukan merupakan bagian dari harta Kustodian tersebut”

Jadi sangat jelas sekali, bahwa KSEI tidak berhak memanfaatkan efek dalam penitipan

kolektif atas kehendak sendiri. Dengan rumusan pasal diatas mengakibatkan KSEI bukanlah pemilik dari efek yang dititipkan seperti definisi pemilik dalam *Black's Law Dictionary* maupun rumusan hak milik dalam KUH Perdata. Namun pemilik disini lebih mengacu pada pemilik pada konsep *trustee* dalam *Trusts Law*. Ketentuan pasal 44 ayat 3 diatas juga sejalan dengan pendapat Lupoi tentang unsur-unsur dalam *Trusts* yang salah satunya menyatakan bahwa ada pemisahan kepemilikan benda tersebut dengan harta kekayaan milik *Trustee*.

Apabila dikaitkan dengan keberadaan hukum yang berlaku di Indonesia, tentu saja pranata *trusts* tidak dikenal. Hal ini karena hukum Indonesia merupakan kodifikasi dari hukum Eropa Kontinental. Namun demikian, pada ketentuan hukum di Indonesia, dalam beberapa hal mempunyai prinsip dan konstruksi hukum yang hampir sama dengan *Trusts Law*, seperti perjanjian untuk kepentingan pihak ketiga. Meskipun pada dasarnya berbeda, namun hukum Indonesia juga mengenal adanya asas "*pacta sunt servanda*" (kebebasan berkontrak). Menurut hemat penulis, landasan hukum yang mendasari penitipan kolektif memang berdasarkan pada ketentuan pasal 56 ayat 1 Undang-Undang Pasar Modal. Namun tetap saja dalam prakteknya dibutuhkan suatu kontrak perjanjian untuk melaksanakan ketentuan tersebut. Dan dari konsep yang ada dalam penitipan kolektif, yang mana membagi kepemilikan atas benda menjadi kepemilikan terdaftar dan kepemilikan manfaat, yang hal tersebut tidak dikenal di dalam konsep hukum Eropa Kontinental tetapi tumbuh dalam tradisi hukum Anglo Saxon, maka menurut pandangan penulis, fenomena *Trusts Law* juga telah masuk dalam hukum pasar modal Indonesia. Hal tersebut merupakan "*trusts* tanpa *equity*". Disebut "tanpa

equity” karena sistem hukum Eropa Kontinental di Indonesia tidak mengenal *equity*.

Dan ternyata konsep *trustee* dalam *Trusts Law* yang eksis di dalam hukum pasar modal memanfaatkan celah asas kebebasan berkontrak pasal 1338 KUH Perdata, sehingga tetap sah menurut hukum yang berlaku di Indonesia.

C. Alternatif Penyelesaian Sengketa Antara KSEI dan Emiten

C.1 Arbitrase sebagai alternatif penyelesaian sengketa dalam pasar modal

Berbeda dengan hukum pidana, di dalam hukum perdata dikenal selain penyelesaian melalui pengadilan, yang biasa disebut litigasi, ada pula penyelesaian di luar pengadilan, atau dikenal dengan istilah non litigasi. Hal ini dikarenakan penyelesaian sengketa melalui badan peradilan cenderung berbiaya mahal dan bisa memakan waktu yang lama. Selain itu lemahnya sistem peradilan di Indonesia, ditambah kurangnya kualitas pelaksana atau sumber daya manusia di belakang sistem peradilan menambah ketidakpuasan kalangan dunia usaha terhadap peradilan di negara kita. Oleh karena itu hukum perdata memberikan jalan lain/alternatif dengan mengakui penyelesaian sengketa melalui jalur non-pengadilan.

Namun hal tersebut mempunyai syarat bahwa para pihak yang bersengketa haruslah terlebih dahulu sepakat mengenai cara dan lembaga tempat sengketa itu diselesaikan. Konsekuensi dari hal tersebut adalah alternatif penyelesaian sengketa bersifat sukarela dan karenanya tidak dapat dipaksakan oleh salah satu pihak kepada pihak lainnya yang bersengketa.⁹⁸ Tetapi karena hal tersebut merupakan suatu perjanjian, maka kesepakatan yang telah dicapai harus dipatuhi oleh para pihak.

⁹⁸ Gunawan Widjaja, *Alternatif Penyelesaian Sengketa*, op. cit. hlm. 2

Adapun secara umum dikenal beberapa kualifikasi dari alternatif penyelesaian sengketa, yaitu :

- a) Negosiasi dan perdamaian, menurut Mark E. Roszkowski, dikatakan bahwa *negotiation is aproces by which two parties, with differing demands reach an agreement generally through compromise and concession.*⁹⁹ Mediasi menurut *Black's Law Dictionary, mediation is private, informal dispute resolution process in which a neutral third person, the mediator, helps disputing parties to reach an agreement. The mediator has no power to impose a decision on the parties.*¹⁰⁰
- b) Konsiliasi
*Conciliation is the adjustment and settlement of a dispute in a friendly, unantagonistic manner used in courts before trial with a view towards avoiding trial and in labor disputes before arbitration;*¹⁰¹ dan
- c) Arbitrase adalah cara suatu penyelesaian sengketa suatu sengketa perdata di luar pengadilan umum yang didasarkan pada perjanjian Arbitrase yang dibuat secara tertulis oleh para pihak yang bersengketa.¹⁰²

Mengenai arbitrase, atau dalam KUH Perdata disebut sebagai perwasitan, Indonesia memiliki Undang-Undang Nomor 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa. Dari definisi arbitrase, bisa dilihat adanya 3 unsur dalam arbitrase, yaitu :

⁹⁹ Ibid. hlm 88-89

¹⁰⁰ Ibid., hlm 90-91

¹⁰¹ Ibid., hlm 93

¹⁰² Pasal 1 angka 1 Undang-Undang Nomor 30 tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa

1. arbitrase merupakan salah satu bentuk perjanjian
2. perjanjian arbitrase harus dibuat dalam bentuk tertulis
3. perjanjian arbitrase tersebut merupakan perjanjian untuk menyelesaikan sengketa yang dilaksanakan di luar peradilan umum.

Dengan demikian menurut hemat penulis, suatu perjanjian arbitrase haruslah dibuat pada saat sebelum timbulnya sengketa di kemudian hari. Karena dibuat sebelum sengketa muncul, maka pada saat suatu perjanjian dibuat, dan di dalamnya dicantumkan mengenai klausul arbitrase, haruslah adanya timbul kesepakatan terlebih dahulu antara kedua belah pihak. Hal ini sesuai dengan konsep arbitrase yang mengharuskan adanya kesepakatan antara kedua pihak dalam menggunakan arbitrase sebagai penyelesaian sengketa di kemudian hari. Hal itu juga sejalan dengan syarat subyektif ketentuan pasal 1320 KUH Perdata mengenai syarat sahnya suatu perjanjian.

Di dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, tidak diatur ketentuan mengenai alternatif penyelesaian sengketa untuk menyelesaikan sengketa dalam lingkup pasar modal. Namun kembali lagi, bahwa meskipun undang-undang tidak mengatur suatu ketentuan mengenai pranata tertentu, tetapi hukum perdata Indonesia menggunakan sistem terbuka, dimana mengenal asas *pacta sunt servanda*, yang mengakui para pihak untuk bebas mengatur isi suatu perjanjian, asalkan tidak melanggar ketertiban umum dan kesusilaan.¹⁰³ Begitu pula dengan pranata arbitrase ini yang lahir bersamaan dengan perjanjian yang dilakukan oleh para pihak. Karena perjanjian arbitrase ini merupakan tambahan yang dimasukkan ke dalam perjanjian

¹⁰³ Prof. Subekti, *Hukum Perjanjian*, op. cit., hlm 13

pokok, sehingga bersifat *accessoir*, dimana keberadaannya hanya sebagai tambahan pada perjanjian pokok dan sama sekali tidak mempengaruhi pemenuhan perjanjian pokok.¹⁰⁴

Adapun kelebihan yang dimiliki pranata arbitrase dibandingkan dengan penyelesaian melalui pengadilan diantaranya :¹⁰⁵

- a. dijamin kerahasiaan sengketa para pihak
- b. dapat dihindari kelambatan
- c. para pihak dapat memilih arbiter yang menurut keyakinannya mempunyai pengetahuan, pengalaman serta latar belakang yang cukup mengenai masalah yang disengketakan, jujur dan adil;
- d. para pihak dapat menentukan pilihan hukum untuk menyelesaikan masalahnya serta proses dan tempat penyelenggaraan arbitrase; dan
- e. putusan arbiter merupakan putusan yang mengikat para pihak dan dengan melalui tata cara (prosedur) sederhana saja ataupun langsung dapat dilaksanakan.

Sesuai dengan konsepnya, arbitrase juga memiliki nilai lebih dibandingkan dengan alternatif penyelesaian yang lainnya, yaitu merupakan lembaga alternatif penyelesaian sengketa terakhir dan final bagi para pihak.¹⁰⁶ Sehingga menurut hemat penulis hal ini akan menghemat waktu dan biaya apabila dibandingkan dengan penyelesaian sengketa di pengadilan, ataupun dengan menggunakan alternatif

¹⁰⁴ Gunawan Widjaja, *Alternatif Penyelesaian Sengketa*, op. cit. hlm. 102

¹⁰⁵ Penjelasan Umum UU Nomor 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa

¹⁰⁶ Pasal 60 UU Nomor 30 Tahun 1999 tentang Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa

penyelesaian sengketa yang lain. Apalagi apabila digunakan pada wilayah hukum pasar modal, yang mana pasar modal merupakan satu disiplin yang tumbuh dengan cukup pesat, dan memberikan kontribusi yang berarti bagi perekonomian Indonesia. Sehingga dalam transaksi bisnis proses penyelesaian sengketanya membutuhkan alternatif terhadap sistem peradilan yang telah ada, guna menunjang pasar modal yang sehat, transparan, dan efisien. Dan hal itu telah dimulai dengan didirikannya Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI), selaku lembaga alternatif penyelesaian sengketa dalam lingkup pasar modal. Mengenai kedudukan BAPMI, akan dibahas pada sub bab berikutnya.

C.2 Arbitrase BAPMI Sebagai Alternatif Penyelesaian Sengketa Antara Emiten dan KSEI

Dalam suatu perjanjian dimungkinkan pada suatu hari akan terjadi suatu sengketa. Demikian pula yang terjadi dalam bidang hukum pasar modal, khususnya dalam perjanjian penitipan efek antara emiten dan KSEI, misalnya dikarenakan pembatalan transaksi, gangguan pada sistem komunikasi, dan lain-lain. Karena perjanjian tersebut menimbulkan hak dan kewajiban, maka sangat mungkin terjadi kesalahan ataupun kelalaian yang menyebabkan hak dan kewajiban tersebut tidak terpenuhi.

Maka dari itu diperlukan suatu penyelesaian sengketa yang cepat dan mudah bagi kedua pihak, demi kelangsungan kegiatan mereka agar optimal. Dengan menggunakan penyelesaian sengketa melalui pengadilan, hak itu tentunya akan

menguras tenaga, biaya, dan waktu yang tentunya akan lebih berharga apabila digunakan untuk kegiatan yang terkait dengan usaha masing-masing pihak. Dengan demikian diperlukan suatu lembaga alternatif penyelesaian sengketa, terutama di bidang pasar modal, untuk menjembatani konflik yang terjadi antara emiten dan KSEI pada khususnya, dan kegiatan pada bidang pasar modal pada umumnya.

Oleh karena itu pada tanggal 9 Agustus 2002, Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia (BAPMI) didirikan. Penandatanganan Akta Pendirian BAPMI didahului oleh kesepakatan (MOU) antara 17 asosiasi di lingkungan Pasar Modal Indonesia dan 4 anggota *Self Regulatory Organizations* (BEJ, BES, KPEI dan KSEI). SRO's mengesahkan 17 asosiasi tersebut sebagai Anggota BAPMI setelah Akta Pendirian BAPMI yang dibuat oleh SROs memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan HAM. Selanjutnya BAPMI juga memperoleh pengesahan sebagai badan hukum melalui Keputusan Menteri Kehakiman & HAM Republik Indonesia No: C-2620 HT.01.03.TH 2002, tanggal 29 Agustus 2002. Pengesahan itu telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia tanggal 18 Oktober 2002, Nomor 84/2002, Tambahan Berita Negara Nomor 5/PN/2002.¹⁰⁷ Walaupun didirikan oleh para SROs dan pelaku Pasar Modal, BAPMI merupakan lembaga yang independen. Hal ini merupakan syarat pokok bagi suatu lembaga yang menyediakan sarana penyelesaian sengketa.

Arbitrase BAPMI adalah cara penyelesaian sengketa dengan cara menyerahkan kewenangan kepada pihak ketiga yang netral dan independen, yang disebut Arbiter,

¹⁰⁷ <http://www.bapmi.org>, diakses pada 25 April 2007

untuk memeriksa dan mengadili perkara pada tingkat pertama dan terakhir.¹⁰⁸ Apabila dikaitkan dengan penggolongan lembaga arbitrase, maka BAPMI ini termasuk ke dalam jenis Arbitrase Institusional, yang mana lembaga arbitrase ini merupakan lembaga arbitrase yang bersifat permanen, istilah lainnya adalah *permanent arbitral body*. Arbitrase ini sengaja dibentuk dan bertujuan untuk menangani sengketa yang timbul diantara para pihak yang menghendaki penyelesaian diluar pengadilan. Namun pembentukan lembaga ini bersifat permanen, dalam arti meskipun sengketa yang diproses telah berhasil diselesaikan, namun lembaga arbitrase ini tetap berdiri, tidak membubarkan diri. Lembaga arbitrase ini juga digolongkan sebagai arbitrase institusional yang bersifat nasional, karena lingkup kerjanya berada pada wilayah pasar modal dan berlaku di seluruh Indonesia.

Yang agak unik disini, bahwa meskipun bernama "Badan Arbitrase", namun sebenarnya BAPMI tidak hanya melakukan jasa arbitrase, tetapi juga meliputi jasa:¹⁰⁹

- a. pemberian Pendapat Mengikat (*Binding Opinion*); dan
- b. penyelesaian melalui Alternatif Penyelesaian Sengketa.

Pendapat Mengikat dikeluarkan oleh pengurus BAPMI atas permintaan para pihak yang berbeda pendapat tentang suatu masalah misalnya mengenai ketentuan tertentu dalam perjanjian mereka. Jadi secara material belum ada sengketa. Namun demikian pendapat yang dikeluarkan oleh BAPMI ini wajib diikuti oleh para pihak yang memintanya itu. Artinya pihak yang tidak melaksanakan pendapat mengikat dianggap telah melakukan cidera janji.

¹⁰⁸ Ibid.

¹⁰⁹ Ibid.

Alternatif penyelesaian sengketa dibagi menjadi 2, mediasi dan arbitrase. Alternatif penyelesaian sengketa merupakan suatu tahap yang mana di sini sudah mulai timbul suatu sengketa. Namun para pihak yakin bisa menyelesaikannya berdasarkan kesepakatan diantara mereka. Yang diperlukan dalam menyelesaikan konflik tersebut adalah pihak netral yang akan membimbing mereka mencapai perdamaian yang dibuat oleh mereka sendiri. Pihak netral ini disebut sebagai mediator, yang telah disediakan oleh BAPMI. Seperti pada pendapat mengikat, permintaan untuk APS harus disampaikan oleh para pihak dan karena itu kesepakatan yang mereka buat (dengan bantuan mediator) harus mereka hormati. Tidak melaksanakan ini oleh pihak tertentu merupakan cidera janji.

Arbitrase pada hakekatnya adalah pengadilan dengan hakim majelis arbiter atau arbiter tunggal. Berbeda dari dua pola penyelesaian sengketa/beda pendapat di atas, putusan diberikan oleh majelis arbiter/arbiter tunggal. Salah satu syarat dikabulkannya permohonan arbitrase adalah adanya perjanjian antara para pihak, baik yang sudah dimuat dalam perjanjian pokok mereka, maupun yang dibuat setelah terjadi sengketa.

Adapun persengketaan yang bisa diselesaikan oleh BAPMI harus memenuhi syarat sebagai berikut:

1. hanyalah persengketaan perdata yang timbul di antara para pihak sehubungan dengan kegiatan di bidang pasar modal;
2. terdapat kesepakatan di antara para pihak yang bersengketa bahwa persengketaan akan diselesaikan melalui BAPMI;

3. terdapat permohonan tertulis dari pihak-pihak yang bersengketa kepada BAPMI;
4. persengketaan tersebut bukan merupakan perkara pidana dan administrasi, seperti manipulasi pasar, insider trading, dan pembekuan/pencabutan izin usaha.

Dengan demikian, menurut pandangan penulis, antara BAPMI dan BAPEPAM-LK selaku otoritas pengawas pasar modal, tidak akan terjadi tumpang tindih diantara keduanya. BAPMI memiliki kewenangan untuk menyelesaikan sengketa di luar pengadilan dalam lingkup keperdataan, sedangkan Bapepam-LK memiliki kewenangan yang menyangkut sengketa yang mengarah ke bidang kepidanaan.

Seperti yang telah penulis utarakan pada sub bab sebelumnya, bahwa syarat untuk dapat mengajukan permohonan penyelesaian sengketa kepada lembaga Arbitrase adalah adanya terlebih dahulu suatu Perjanjian Arbitrase antara para pihak yang bersengketa. Hal itu sesuai dengan ketentuan pasal 7 UU Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian sengketa, yang menyatakan :

“Para pihak dapat menyetujui suatu sengketa yang terjadi atau yang akan terjadi antara mereka untuk diselesaikan melalui arbitrase”

Hal tersebut juga berlaku pada Arbitrase BAPMI, dimana tanpa adanya perjanjian arbitrase maka persengketaan tidak dapat diajukan kepada BAPMI. Yang dimaksud dengan perjanjian arbitrase adalah suatu kesepakatan berupa klausula arbitrase yang tercantum dalam suatu perjanjian tertulis yang dibuat para pihak sebelum timbul

sengketa, atau suatu perjanjian arbitrase tersendiri yang dibuat para pihak setelah timbul sengketa.¹¹⁰

Perjanjian Arbitrase dapat dituangkan ke dalam bentuk:

1. salah satu pasal di dalam perjanjian yang dibuat oleh para pihak sebelum timbul sengketa (klausula arbitrase); atau
2. perjanjian tersendiri yang dibuat para pihak setelah timbul sengketa.

Para pihak yang telah terikat dengan Perjanjian Arbitrase tidak mempunyai hak untuk mengajukan penyelesaian sengketa ke Pengadilan Negeri, dan dalam hal ini pun Pengadilan Negeri tidak berwenang untuk mengadili sengketa para pihak yang telah terikat dengan Perjanjian Arbitrase.¹¹¹

Namun ada sedikit ganjalan apabila ketentuan diatas dikaitkan dengan ketentuan pasal 6 ayat 7 Undang-Undang Arbitrase, yang menyatakan :

“Kesepakatan penyelesaian sengketa atau beda pendapat secara tertulis adalah final dan mengikat para pihak untuk dilaksanakan dengan itikad baik serta wajib didaftarkan di Pengadilan Negeri dalam waktu paling lama 30 (tiga puluh) hari sejak penandatanganan”

Menurut penulis hal tersebut menimbulkan penafsiran, bahwa kesepakatan tertulis memerlukan pengesahan Pengadilan Negeri, yang menyebabkan seolah-olah dengan pengesahan Pengadilan Negeri kesepakatan arbitrase baru mempunyai kekuatan hukum yang mengikat. Seharusnya dengan konsep arbitrase BAPMI yang merupakan konsep penyelesaian di luar pengadilan, maka tidak diperlukan suatu kaitan dengan pengesahan Pengadilan Negeri, karena suatu perjanjian arbitrase, yang merupakan

¹¹⁰ Pasal 1 angka 3 UU Nomor 30 Tahun 1999 Arbitrase dan Alternatif Penyelesaian Sengketa

¹¹¹ <http://www.bapmi.org>, diakses pada 25 April 2007

perjanjian *accessoir* dari perjanjian pokok, adalah mengikat para pihak yang membuatnya, dan suatu perjanjian di bidang perdata tidak memerlukan suatu pengesahan dari lembaga yudikatif.

Namun penulis sependapat dengan ketentuan yang menyatakan bahwa dalam waktu paling lama 30 hari kalender sejak tanggal diucapkan, lembar asli/salinan otentik Putusan Arbitrase diserahkan dan didaftarkan oleh BAPMI kepada Panitera Pengadilan Negeri. Maksud ketentuan tersebut adalah yang didaftarkan adalah hasil putusan lembaga arbitrase, bukan merupakan kesepakatan penyelesaian sengketa. Didaftarkannya putusan arbitrase ini dimaksudkan karena tanpa pendaftaran akan berakibat putusan tidak dapat dilaksanakan. Dalam proses pendaftaran dan permohonan perintah eksekusi, Ketua Pengadilan Negeri tidak memeriksa kembali alasan atau pertimbangan dari putusan arbitrase. Hal ini merupakan perlindungan dan jaminan yang diberikan oleh undang-undang agar putusan arbitrase tersebut benar-benar mandiri, final dan mengikat.