

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Umum Tentang Pasar Modal

1. Pengertian

Pasar modal dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.⁸ Pasar modal pada dasarnya sama dengan pasar pada umumnya, merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli, yang membedakan dengan pasar pada umumnya yaitu yang diperjualbelikan adalah modal atau dana.

Pengertian pasar modal dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasal 1 angka 13 memberikan batasan pasar modal yaitu, merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang di terbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

2. Pelaku yang Terkait di Pasar Modal

a. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang ingin memperoleh dana melalui pasar modal dengan menerbitkan saham dan obligasi dan menjual ke masyarakat. Perusahaan yang *go public* memanfaatkan

⁸ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, **Hukum Investasi dan Pasar Modal**, Sinar Grafika, Jakarta, 2011, hlm 166

pasar modal untuk menarik dana umumnya di dorong oleh beberapa tujuan seperti:⁹

- 1) Melakukan perluasan usaha (ekspansi) atau diversifikasi usaha
- 2) Memperbaiki struktur keuangan
- 3) Pengalihan kepemilikan (divestasi) dengan adanya *go public* kepemilikan saham.

b. Investor atau Pemodal

Investor atau pemodal adalah perorangan dan/atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek.¹⁰

c. Penjamin Emisi

Penjamin emisi adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum untuk kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban membeli sisa efek yang dijual.¹¹

d. Penanggung (*Guarantor*)

Untuk memperkuat kepercayaan kepada emiten bahwa pinjaman pokok maupun bunga akan dibayar tepat waktu, biasanya dimanfaatkan dalam penerbitan obligasi.

e. Perantara Pedagang Efek (*pialang/broker*)

Pialang bertugas melaksanakan amanat untuk membeli dan/atau menjual efek, pialang juga memberi saran tentang kecenderungan harga-harga saham tertentu.

f. Pedagang Efek (*Dealer*)

⁹ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, **Hukum Pasar Modal Indonesia**, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm 24

¹⁰ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, **Hukum Investasi dan Pasar Modal**, Sinar Grafika, Jakarta, 2011, hlm 177

¹¹ Ibid, hlm 177

Pedagang efek dapat membeli efek atas namanya sendiri maupun berfungsi sebagai pialang.

g. Perusahaan Efek (*Securities Company*)

Perusahaan efek memiliki tiga aktivitas, yaitu : sebagai penjamin emisi, perantara perdagangan efek, dan manajer investasi

3. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga penunjang pasar modal terdiri atas :

a) Kustodian

Lembaga yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lainnya berkaitan dengan efek serta memberikan jasa lainnya seperti menerima deviden, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. diselenggarakan oleh :¹²

- 1) Lembaga penyimpanan dan penyelesaian
- 2) Perusahaan efek
- 3) Bank umum yang telah mendapat persetujuan dari pemerintah

b) Biro Administrasi Efek

Lembaga yang mempunyai kewenangan untuk mendaftarkan pemilik efek dalam daftar buku pemegang saham emiten dan melakukan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. Diselenggarakan oleh perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.¹³

c) Wali Amanat

¹²Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, **Hukum Pasar Modal Indonesia**, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm 29

¹³ Ibid, hlm 30

Jasa wali amanat hanya diperlukan dalam emisi obligasi , lembaga ini akan bertindak sebagai wali dari pemberi amanat (investor).

4. Instrumen Pasar Modal

Berdasarkan pasal 1 angka 5 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, definisi efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Terkait dengan pembahasan permasalahan yang ada, maka selanjutnya akan diuraikan tentang saham saja.

Saham merupakan instrument penyertaan modal seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan. Jadi, saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan serta aktiva perusahaan.¹⁴

Manfaat investasi pada saham adalah penerimaan dividen dan *capital gain*. Investor dapat menikmati *capital gain*, jika harga jual melebihi harga beli saham tersebut. Dalam berinvestasi, investor dihadapkan pada risiko investasi pada saham seperti:¹⁵

a. Tidak ada pembagian dividen

Jika emiten tidak dapat membukukan laba pada tahun berjalan atau Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) memutuskan untuk tidak

¹⁴ Yenny Puji Yasputri, **Perlindungan Hukum Terhadap Investor Publik Oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) Dalam Rangka Corporate Action Perusahaan Publik Berupa Shareswap**, Skripsi tidak diterbitkan, Malang, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, 2012, hlm 51

¹⁵ Ibid, hlm 52

membagikan dividen kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh akan dipergunakan untuk ekspansi usaha.

b. *Capital Loss*

Investor akan mengalami *capital loss*, jika harga beli saham lebih besar dari harga jual.

c. Risiko Likuidasi

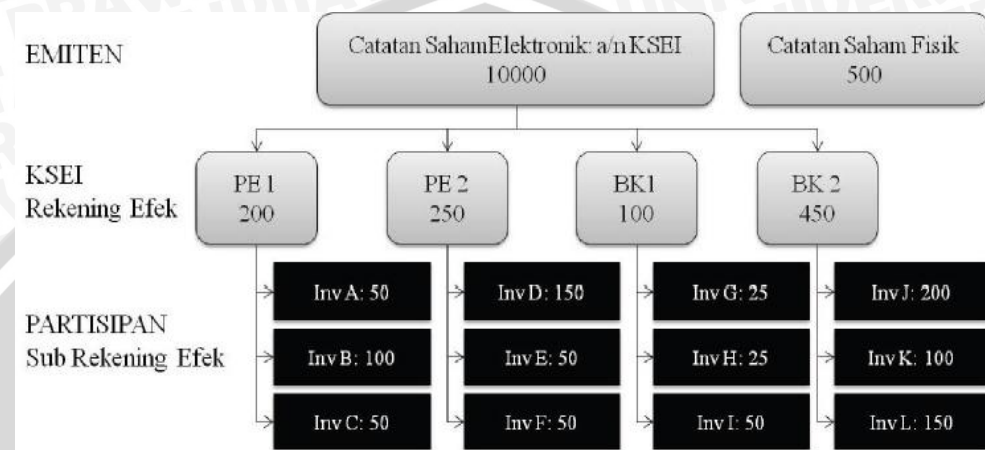
Jika emiten bangkrut atau dilikuidasi, para pemegang saham memiliki hak klaim terakhir terhadap aktiva perusahaan setelah seluruh kewajiban emiten dibayar, yang terburuk adalah jika tidak ada lagi aktiva yang tersisa, maka para pemegang saham tidak memperoleh apa-apa.

Konsep saham dalam penitipan kolektif, yaitu memungkinkan kepemilikan saham berpindah dari satu rekening efek ke rekening efek lainnya secara transfer pemindahbukuan dalam jangka waktu tiga hari kemudian setelah tanggal perdagangan (Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal BAB VII Bagian Kedua). Untuk menjalankan proses pemindahbukuan tersebut maka semua catatan kepemilikan saham investor di Indonesia harus diadministrasikan di KSEI dalam sistem penitipan kolektif. Dalam konsep penitipan kolektif KSEI akan bertindak sebagai *registered owner* dalam catatan emiten yang mewakili kepentingan masyarakat investor pasar modal. Sementara investor yang kepemilikan efeknya tercatat dalam rekening efek bertindak sebagai *beneficial owner* sebagai pihak penerima manfaat atas saham yang dimilikinya. KSEI akan

mencatatkan saham tersebut dalam rekening efek di bawah pengelolaan perusahaan efek dan bank kustodian.¹⁶

Bagan I

Penyimpanan Saham Dalam Penitipan Kolektif¹⁷



B. Tinjauan Umum Tentang Perlindungan Aset Nasabah

1. Pengertian Perlindungan Aset Nasabah

Secara sederhana kata perlindungan mempunyai tiga unsur, yaitu:¹⁸

- Subyek yang melindungi
- Obyek yang akan terlindungi karenanya
- Alat, instrument maupun upaya yang digunakan untuk tercapainya perlindungan tersebut

Aset Nasabah adalah efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek, dan/atau dana milik pemodal yang dititipkan pada kustodian

¹⁶ Farid Ghazali Suharjo, *Feasibility Study Lembaga Investor Protection Fund dan Implementasi di Indonesia*, Tesis tidak diterbitkan, Jakarta, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, 2011, hlm 15-16

¹⁷ Ibid, hlm 16

¹⁸ Vianda Karina Ika Putri, *Perlindungan Hukum Terhadap Penerbit Efek Beragun Aset Dalam Rangka Secondary Mortgage Facility di Pasar Modal*, Skripsi tidak diterbitkan, Malang, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, 2013, hlm 10

(Pasal 1 Peraturan Bapepam Nomor VI.A.4 tentang Dana Perlindungan Pemodal). Struktur aset nasabah terdiri dari dana nasabah, efek nasabah, dan posisi nasabah. Dana nasabah adalah piutang nasabah kepada perusahaan efek dan uang tunai yang disimpan perusahaan efek atas nama nasabah, dapat termasuk pendapatan terkait investasi seperti bunga dan dividen. Efek nasabah biasanya berupa sertifikat namun makin mengarah ke bentuk tanpa warkat (*scripless*). Posisi nasabah merupakan hak kontraktual yang berasal dari transaksi yang dilakukan oleh perusahaan efek atas nama nasabahnya.

Perlindungan aset nasabah ditujukan untuk melindungi aset milik nasabah yang dititipkan pada perusahaan efek, artinya subyek yang dilindungi disini adalah nasabah/investor. Perlindungan merupakan kebutuhan dasar investor yang harus dijamin keberadaannya. Dalam lingkup pasar modal, bentuk perlindungan yang diberikan umumnya berupa kepastian hukum dan ketersediaan informasi yang dibutuhkan oleh investor. Dalam kaitannya dengan perlindungan aset nasabah maka dilakukan dengan menciptakan suatu kepastian hukum dengan adanya regulasi pasar modal yang melindungi hak-hak investor.

2. Infrastruktur Transaksi dan Penyimpanan Aset Nasabah

Tidak semua yang tergolong jenis aset nasabah dapat disimpan dan diadministrasikan dalam perusahaan efek. Perusahaan efek yang memiliki fungsi kustodian terintegrasi dengan sistem *The Central Depository and Book-Entru Settlement System (C-BEST) PT*

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menjalankan fungsi kustodiannya seperti memberikan jasa penitipan efek dan harta lain terkait dengan efek, menyelesaikan transaksi efek dan mengadministrasikan hak-hak lainnya terkait efek, bagi kepentingan nasabahnya dan kepentingan sendiri.

Layanan atas dana nasabah dari prosedur pembukaan rekening, penyimpanan dan pemakaiannya terkait transaksi dilakukan oleh bank pembayar dan bank. KSEI sebagai *central registry* tidak mempunyai fungsi seperti yang dimiliki oleh bank dalam hal melakukan penyimpanan dana nasabah dan penyelesaian dana terkait transaksi di sistem C-BEST. Oleh sebab itu KSEI melakukan penunjukan atas bank pembayar untuk melaksanakan fungsi tersebut.

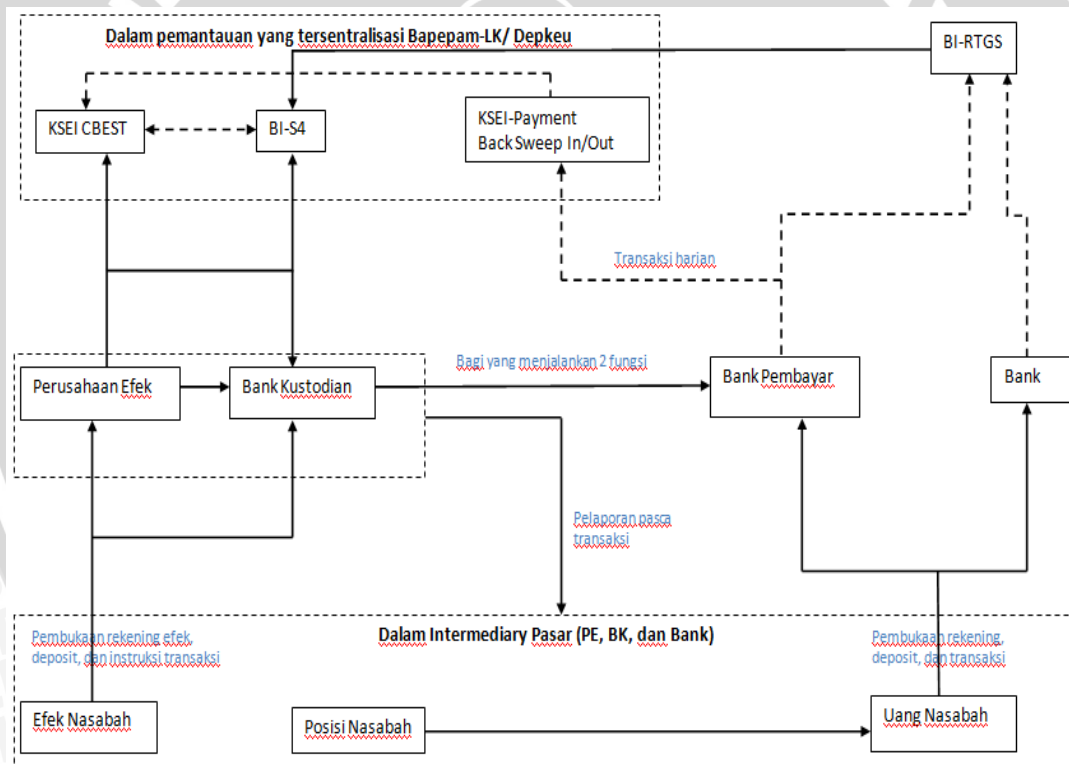
Terkait dengan sistem penyelesaian transaksi, pada saat ini terdapat 2 sistem yang dilaksanakan oleh 2 lembaga yang berbeda. Bank Indonesia (BI) dengan sistemnya yaitu BI-S4 dan KSEI dengan sistemnya yaitu C-BEST. Penyelesaian yang dapat dilakukan dalam sistem BI-S4 adalah Surat Berharga Negara (SBN) dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI), sedangkan dalam sistem C-BEST, instrument keuangan yang dapat dilakukan penyelesaiannya adalah ekuitas, obligasi korporasi, SBN, dan SBI. Sistem C-BEST tidak terintegrasi dengan sistem BI *Real Time Gross Settlement* (BI RTGS) sehingga memerlukan bank pembayar yang terkoneksi dengan sistem BI-RTGS.

Transaksi untuk efek tanpa warkat (*scripless*) penyelesaiannya dapat selalu terpantau melalui sistem C-BEST di KSEI, sedangkan

untuk transaksi efek yang masih berupa warkat (*script*) OJK memerlukan pemantauan melalui Biro Administrasi Efek (BAE) karena dilakukan tanpa melalui sistem C-BEST. Permasalahan biasanya timbul dalam hal pemantauan dana dan posisi nasabah yang disimpan di bank yang bukan merupakan bank pembayar. Karena pemantauan atas bank tersebut diluar kewenangan OJK, maka memerlukan koordinasi dengan BI.

Bagan II

Alur Transaksi dan Penyelesaian Efek Tahun 2012



Sumber : Bapepam-LK

3. Risiko Operasional dalam Pengelolaan Aset Nasabah

Secara umum penyebab terjadinya risiko-risiko yang mengakibatkan kerugian atau penyalahgunaan atas aset nasabah adalah lemahnya *internal control*, prosedur dan intervensi manajemen senior



atau pengendali perusahaan yang berakibat pada terabaikannya perlindungan aset nasabah sehingga kerugian nasabah tak dapat dihindari lagi.

Secara umum mekanisme pasar dibagi atas tiga kegiatan, yaitu pembukaan rekening, administrasi rekening dan transaksi. Masing-masing kegiatan tersebut memiliki resiko yang dapat dikategorikan sebagai risiko operasional yang timbul dari kegagalan prosedur *internal control* karena kurangnya kepatuhan internal dan potensial adanya intervensi dari manajemen senior dan pemilik utama perusahaan. Resiko operasional yang dapat diidentifikasi dari ketiga kegiatan tersebut, diantaranya :¹⁹

a. Risiko dalam proses pembukaan rekening

- 1) Kegagalan dalam proses pengenalan nasabah atau penipuan identitas
- 2) Kegagalan dalam pengumpulan data mengenai identitas nasabah yang layak
- 3) Tidak jelasnya perjanjian mengenai izin atau pelepasan hak dan kewajiban (*disclaimer*) antara nasabah dengan intermediary
- 4) Tidak adanya/tidak lengkapnya dokumen hukum
- 5) Penyalahgunaan informasi rahasia nasabah

b. Risiko dalam proses administrasi rekening

- 1) Pemalsuan/pencurian rekening

¹⁹ Bekti Anuwar, makalah dengan judul : **Kajian Perlindungan Aset Nasabah dan Fungsi Kustodian Pada Perusahaan Efek**, 2012, hlm 6

- 2) Penyalahgunaan aset
 - 3) Kegagalan dalam pelaporan dan pembukuan
 - 4) Ancaman keamanan dari pihak luar (*hacking* ke sistem internal)
 - 5) Lemahnya pemisahan aset nasabah dan perusahaan efek
 - 6) Penipuan pelaporan ke nasabah
- c. Dalam proses kegiatan transaksi, risiko yang dapat terjadi :
- 1) Transaksi sengaja tidak dilaporkan
 - 2) Transaksi tidak di otorisasi (dengan kerugian keuangan)
 - 3) Manipulasi pencatatan (*mismarking*)
 - 4) Kesalahan komunikasi
 - 5) Kesalahan memahami instruksi transaksi
 - 6) Kecurangan / penipuan transaksi
 - 7) Transaksi diatas limit kredit

C. Tinjauan Umum Tentang *Investor Protection Fund (IPF)*

Pasar modal Indonesia bersama didalamnya dengan *Self Regulatory Organizatin (SRO)*²⁰ membentuk *Investor Protection Fund (IPF)* yang bertugas untuk melindungi aset nasabah terhadap kerugian yang dialami akibat risiko bangkrut atau tindakan kejahatan. *The International Organization of Securities Commissions (IOSCO)* merupakan organisasi internasional yang beranggotakan otoritas atau regulator pasar modal di seluruh dunia, salah satu tujuannya yaitu

²⁰ *Self Regulatory Organization (SRO)* adalah sebuah organisasi yang tidak berhubungan dengan pemerintah dimana organisasi tersebut mempunyai kekuasaan untuk membuat dan menjalankan peraturan perusahaan serta norma perusahaan. Pihak yang tergabung dalam SRO yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).

bekerja sama meningkatkan standar yang tinggi dalam peraturan guna menjaga pasar yang adil, efisien, dan terpercaya. Dalam IOSCO *Objective and Basic Principles* terdapat beberapa prinsip yang wajib diterapkan oleh pihak-pihak yang melakukan kegiatan dibidang pasar modal, termasuk perusahaan perantara pedagang efek.²¹ Salah satunya adalah prinsip nomor 24 yang berbunyi sebagai berikut :

Principle 24 :There should be a procedure for dealing with the failure of a market intermediary in order to minimize damage and loss to investors and to contain systemic risk.

Prinsip diatas menyatakan bahwa harus terdapat suatu prosedur yang berkaitan dengan kegagalan atau kebangkrutan yang dialami oleh perantara pedagang efek (*market intermediary*) untuk mengurangi kerusakan atau kerugian bagi investor dan mencegah terjadinya resiko sistemik. Kegagalan atau kebangkrutan suatu perantara pedagang efek dapat menimbulkan dampak negative bagi nasabah dan mitra transaksi serta dapat menimbulkan terjadinya resiko yang bersifat sistemik.

Dana perlindungan pemodal adalah kumpulan dana yang dibentuk untuk melindungi pemodal dari hilangnya aset pemodal dan merupakan bentuk mekanisme perlindungan kepada pemodal yang menginvestasikan dananya pada surat berharga atau efek melalui pihak lain sebagai perantara. Aset pemodal adalah efek dan harta lain yang berkaitan dengan

²¹ Tim Studi Pembentukan Dana Proteksi Pemodal Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Departemen Keuangan Republik Indonesia, **Laporan Hasil Studi Pembentukan Dana Proteksi Pemodal Di Pasar Modal Indonesia**, 2007, hlm 15

efek dan/atau dana milik pemodal yang ditiptkan pada kustodian, aset yang dilindungi meliputi :²²

1. Aset pemodal berupa efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek yang mendapat perlindungan Dana Perlindungan Pemodal adalah efek dalam penitipan kolektif pada kustodian yang dicatat dalam rekening efek pada lembaga penyimpanan dan penyelesaian.
2. Aset pemodal berupa dana yang mendapat perlindungan dana perlindungan pemodal adalah dana yang ditiptkan pada kustodian yang dibukakan rekening dana nasabah pada bank atas nama masing-masing pemodal.

Resiko yang akan dicakup dalam skema perlindungan pemodal hanya resiko pailit (*bankruptcy risk*) dan resiko kejahatan (*fraud risk*).

Tujuan utama pendirian dana perlindungan pemodal adalah untuk meningkatkan perlindungan terhadap aset atau efek investor sehingga dapat meningkatkan kepercayaan publik pada industri pasar modal, sedangkan manfaat utama dari pendirian dana perlindungan investor adalah :²³

1. Meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi di pasar modal
2. Mengurangi terjadinya *capital outflow* dan semakin meningkatkan *capital inflow*
3. Meningkatkan basis investor lokal
4. Meningkatkan ketahanan perekonomian suatu negara

²² Anonim, <http://indonesiasipf.co.id/dana-perlindungan-modal.sipf> (diakses tanggal 25 November 2013)

²³ Laporan Tahunan Tim Pengembangan Infrastruktur Pasar Modal, Desember 2012, hlm 97

5. Bentuk lembaga dana proteksi pemodal dikelola oleh institusi terpisah (NEWCO) yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). institusi dana proteksi pemodal tersebut berdiri sendiri dan tidak terikat kedalam salah satu institusi SRO. Kepemilikan saham dari PT tersebut adalah dimiliki oleh SRO (BEI, KPEI, dan KSEI).

Persyaratan utama yang harus dipenuhi untuk menjadi anggota dana perlindungan pemodal adalah :²⁴

1. Anggota Bursa Efek Indonesia
2. Telah memisahkan rekening Efek setiap nasabah
3. Telah memiliki *Risk Management System*
4. Membayar *joining fee* dan *annual fee*

Kriteria utama investor dan efek yang akan dilindungi oleh Dana Perlindungan Pemodal adalah :²⁵

1. Memiliki sub rekening Efek dan SID di KSEI serta dikelola oleh Perusahaan Efek anggota Dana Perlindungan Pemodal
2. Dana dan saham investor yang disimpan di perusahaan efek anggota dana perlindungan pemodal dan tercatat di KSEI
3. Saham yang berasal dari transaksi bursa

Jenis risiko yang akan dilindungi :²⁶

1. Ketidakmampuan perusahaan efek dalam memenuhi kewajibannya (*bankruptcy risk*)

²⁴ Peraturan Bapepam Nomor VI.A.4 tentang Dana Perlindungan Pemodal

²⁵ Ibid

²⁶ Laporan Tahunan Tim Pengembangan Infrastruktur Pasar Modal, Desember 2012, hlm 99

2. Kejahatan yang dilakukan oleh manajemen dan karyawan perusahaan efek (*fraud risk*)
3. Kelalaian administrasi intermediary dan tindakan tidak melaksanakan sesuai kontrak (*malfeasance*)

Kriteria kejadian yang merugikan investor yang dapat dicover oleh IPF :²⁷

1. Embezzlement (penggelapan)
2. Fraud
 - a) Pencurian aset nasabah oleh pihak ke 3
 - b) Penipuan, contoh : manipulasi pencatatan aset
3. Malfeasance
 - a) Kelalaian administrasi intermediary
 - b) Tidak melaksanakan tindakan sesuai kontrak

Kondisi IPF akan masuk ketika :

1. Telah melalui prosedur penanganan oleh regulator
2. OJK menyatakan terdapat indikasi keadaan seperti yang disebutkan diatas
3. Kustodian dinyatakan tidak punya kemampuan (likuid) mengembalikan aset nasabah oleh regulator

Anggota dana perlindungan pemodal adalah entitas yang melakukan fungsi kustodian yang terdiri dari anggota bursa dan bank kustodi. Investor yang dilindungi adalah semua investor ritel yang menitipkan aset di kustodian pada rekening efek.

²⁷ Ibid, hlm 100

D. Tinjauan Umum Tentang Kepailitan

Pengertian kepailitan menurut pasal 1 ayat 1 Undang-undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, yaitu : sita umum atas semua kekayaan debitur pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator dibawah pengawasan hakim pengawas sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

Pihak-pihak yang dapat mengajukan permohonan kepailitan ke pengadilan niaga ada 6 pihak, sesuai dengan aturan pasal 2 ayat 1 – 5 Undang-undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembahayaran Utang, yaitu :

1. Debitur sendiri
2. Dua orang atau lebih krediturnya
3. Kejaksaan untuk kepentingan umum
4. Bank Indonesia, dalam hal debitur adalah bank
5. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)²⁸, dalam hal debitur adalah Perusahaan Efek, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian
6. Menteri Keuangan, dalam hal debitur adalah Perusahaan Asuransi, Perusahaan Reasuransi, Dana Pensiun, atau Badan Usaha Milik Negara yang bergerak dibidang kepentingan publik

Pemeriksaan kepailitan didahului dengan penyampaian permohonan pernyataan kepailitan kepada Pengadilan Niaga melalui

²⁸ Saat ini disebut Otoritas Jasa Keuangan (**OJK**) berdasarkan Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

panitera, pada prinsipnya yang berwenang mengadili dan memutuskan permohonan pernyataan kepailitan adalah pengadilan niaga yang daerah hukumnya meliputi daerah tempat kedudukan hukum debitor.²⁹ Prosedur permohonan pernyataan kepailitan ditentukan dalam pasal 6 Undang-undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, sebagai berikut :

1. Permohonan pernyataan pailit diajukan kepada ketua pengadilan
2. Panitera mendaftarkan permohonan pernyataan pailit pada tanggal permohonan yang bersangkutan diajukan, dan kepada pemohon diberikan tanda terima tertulis yang ditanda tangani oleh pejabat yang berwenang dengan tanggal yang sama dengan tanggal pendaftaran.
3. Panitera wajib menolak pendaftaran permohonan pernyataan pailit bagi institusi sebagaimana dimaksud dalam pasal 2 ayat (3), ayat (4), dan ayat (5) jika dilakukan tidak sesuai dengan ketentuan dalam ayat-ayat tersebut.
4. Panitera menyampaikan permohonan pernyataan pailit kepada ketua pengadilan paling lambat 2 (dua) hari setelah tanggal permohonan didaftarkan
5. Dalam jangka waktu paling lambat 3 (tiga) hari setelah tanggal permohonan pernyataan pailit didaftarkan, Pengadilan mempelajari permohonan dan menetapkan hari sidang.

²⁹ Rachmadi Usman, **Dimensi Hukum Kepailitan di Indonesia**, Gramedia, Jakarta, 2004, hlm 31

6. Sidang pemeriksaan atas permohonan pernyataan pailit diselenggarakan dalam jangka waktu paling lambat 20 (duapuluh) hari setelah tanggal permohonan didaftarkan.
7. Atas permohonan Debitor dan berdasarkan alasan yang cukup, Pengadilan dapat menunda penyelenggaraan sidang sebagaimana dimaksud pada ayat (5) sampai dengan paling lambat 25 (dua puluh lima) hari setelah tanggal permohonan didaftarkan.

Pihak yang dapat mengajukan permohonan kepailitan menurut Undang-undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU yaitu Bank Indonesia, Bapepam, dan Menteri Keuangan, diambil alih oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan pada Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Dalam hal permohonan diajukan oleh Kejaksaan dan OJK pemohon tidak diwajibkan harus seorang advokat.

Dalam hal menyangkut debitor yang merupakan Perusahaan Efek, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan, dan Penyelesaian sebagaimana diatur dalam pasal 2 ayat (4) UU Kepailitan dan PKPU, maka permohonan pernyataan pailit hanya dapat diajukan oleh OJK, karena lembaga tersebut melakukan kegiatan yang berhubungan dengan dana masyarakat yang diinvestasikan dalam efek dibawah pengawasan OJK.³⁰

OJK menjadi satu-satunya pihak yang dapat mengajukan kepailitan terkait dengan Perusahaan Efek, karena pembinaan, pengaturan, dan

³⁰ Rahayu Hartini, **Hukum Kepailitan**, UMM Press, Malang, 2007, hlm 54



pengawasan sehari-hari dilakukan oleh OJK dengan tujuan untuk terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien, sesuai dengan amanat pasal 4 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

E. Tinjauan Umum Tentang Perusahaan Efek

1. Pengertian

Perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Perdagangan Efek dan atau Manajer Investasi sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Perusahaan efek yang melakukan kegiatan sebagai perantara pedagang efek juga dapat berfungsi kustodi yang tugasnya selain menjalankan transaksi juga berfungsi sebagai jasa penitipan efek dan harta lain terkait dengan efek, menyelesaikan transaksi efek dan mengadministrasikan hak-hak lainnya terkait efek, bagi kepentingan nasabahnya.

Sedangkan yang dapat melakukan kegiatan usaha sebagai perusahaan efek adalah perseroan yang telah mendapat izin usaha dari OJK. Perusahaan Efek bertanggung jawab terhadap segala kegiatan yang berkaitan dengan efek yang dilakukan oleh direktur, pegawai, dan pihak lain yang bekerja untuk perusahaan tersebut. sedangkan yang dapat melakukan kegiatan sebagai wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, atau wakil manajer investasi hanya orang perseorangan yang telah memperoleh izin dari OJK, begitu juga untuk

dapat melakukan kegiatan sebagai penasihat investasi haruslah pihak yang telah memperoleh izin usaha dari OJK.³¹

Perusahaan efek juga terdiri dari beberapa bagian, yang pada umumnya berkaitan dengan pembuatan dan perdagangan efek. Perusahaan-perusahaan efek yang besar biasanya mempunyai bagian-bagian sebagai berikut :³²

- a. Bagian modal ventura, yaitu suatu bagian yang khusus mencari modal bagi perusahaan-perusahaan kecil, yang diperlukan untuk memulai usahanya, mengembangkan produk baru atau pemasaran dan percobaan produk baru.
- b. Bagian pendanaan perusahaan, bagian ini memberi advis bagi perusahaan-perusahaan bagaimana meraih modal yang diperlukan untuk perkembangan usahanya, biasanya hal ini dilakukan dengan menerbitkan dan menjual efek dalam bentuk obligasi atau saham.
- c. Bagian sindikasi penjaminan, yang bertugas mengkoordinasikan penjaminan dari suatu perusahaan yang merencanakan akan menerbitkan efeknya.

2. Risiko yang Timbul dalam Penyelenggaraan Fungsi Kustodian

Risiko dalam penyelenggaraan fungsi kustodian tidak hanya timbul bagi pemberi jasa kustodian namun juga bagi penerima layanan jasa tersebut. Jenis risiko yang dapat dikategorikan secara umum adalah risiko operasional (*operational risks*), risiko keuangan

³¹ Rachmadi Usman, **Dimensi Hukum Kepailitan di Indonesia**, Gramedia, Jakarta, 2004, hlm 56-57

³² Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, **Hukum Investasi dan Pasar Modal**, Sinar Grafika, Jakarta, 2011, hlm 198

(*financial risks*) dan risiko berkaitan dengan bidang hukum (*legal risks*). Dalam konteks stabilitas keuangan secara umum, terdapat risiko yang bersifat sistemik (*systemic risk*) yang dapat diakibatkan oleh operasional atau kegagalan keuangan dalam suatu fungsi kustodian dalam suatu lembaga keuangan yang besar. Penjelasan lebih lanjut yaitu:³³

a. Risiko yang terjadi pada Kustodian

1) *Operational Risks*

a) Dalam kegiatan Corporate Action

Diakibatkan kesalahan operasional atau kurang layaknya tindakan lanjutan (*follow-up*) dan *tracking*. Tidak layaknya pembukaan rekening nasabah dan pemeliharannya dapat mengakibatkan kesalahan dalam mengkredit ke rekening nasabah lain. Terjadinya kesalahan interpretasi dan komunikasi ke nasabah dapat mengakibatkan klaim kerugian nasabah.

b) Dalam kegiatan penyelesaian

Dikarenakannya sebagian besar penyelesaian dilaksanakan secara *Delivery Versus Payment* (DVP) maka kerugian keuangan yang timbul akibat permasalahan operasional dalam penyelesaian banyak melibatkan biaya investasi atas nilai yang tidak terselesaikan tepat waktu, namun bukan kerugian atas keseluruhan jumlah principal.

³³ Bekti Anuwar, makalah dengan judul : **Kajian Perlindungan Aset Nasabah dan Fungsi Kustodian Pada Perusahaan Efek**, 2012, hlm 7

- c) Dalam kegiatan akuntansi pengelolaan dana investasi dan administrasi

Kesalahan operasional cenderung terjadi akibat gagal dalam mendeteksi penyimpangan pedoman investasi. Kustodian yang bertanggung jawab atas kesalahan tersebut akan mendapatkan klaim nasabah.

2) *Credit Risks/Financial Risk*

Credit risks dapat timbul karena dalam praktiknya bank kustodian dapat memberikan pinjaman kepada nasabahnya dalam transaksi pembelian efek, atau dapat juga memberikan pembayaran bunga atau dividen dimuka ketika pembayaran tersebut belum diterima oleh penerbit (*issuer*) pada saat jatuh tempo. Risiko terjadi apabila dana tersebut tidak diterima pada saat yang telah ditentukan sehingga dana yang telah diberikan kepada nasabahnya dipinjamkan overnight.

3) *Legal Risks*

Secara umum *legal risks* didefinisikan sebagai risiko atas hilangnya suatu hak akibat tidak terlaksannya peraturan perundang-undangan, atau terjadinya kondisi hukum lain seperti peraturan yang tidak memadai atau dokumentasi hukum yang tidak layak.

b. Risiko yang terjadi pada Nasabah Kustodian

1) *Operational Risks*

Dalam perjanjian kustodian, biasanya terdapat pemberian kompensasi kepada nasabahnya jika kesalahan tersebut terbukti merupakan kesalahan kustodian, namun ketentuan tersebut biasanya tidak mencakup *consequential damage*. *Consequential damage* meliputi *opportunity costs*, kerugian yang terjadi akibat kesalahan hipotesis tapi lebih karena kesempatan bisnis yang tidak substansial.

2) *Financial Risks*

Meski terdapat pemisahan antara aset nasabah dan aset perusahaan, ketika perusahaan dinyatakan pailit, nasabah tidak terhindar sepenuhnya dari risiko keuangan. Nasabah dalam proses tersebut dapat mengalami penundaan ketika ingin mendapatkan kembali efeknya dan mentransferkannya ke kustodian lain. Hal ini dapat menimbulkan permasalahan likuiditas atau menimbulkan *opportunity cost*.

3) *Legal Risks*

Legal risk yang dapat dialami oleh nasabah adalah hilangnya hak atas efek yang disimpan dalam kustodian. Karena dalam perjanjian kustodian biasanya nasabah mempercayakan efeknya kepada kustodian, maka *legal risk* adalah kemampuan dari nasabah untuk :

- a) Memastikan bahwa hak-haknya terlindungi dari pihak-pihak yang tidak berkepentingan dalam kustodian, pihak ketiga atau pada saat kustodian pailit.

- b) Menggunakan atau mendapatkan haknya. Hukum di beberapa negara memberikan hak kepemilikan nasabah secara utuh mencakup hak-hak yang dimiliki oleh efek tersebut, sedangkan di negara lainnya memberikan nasabahnya hak mengklaim kustodian. Perlakuan pemberian hak klaim atas kustodian ini akan mengandung risiko kegagalan kustodian dalam memberikan hak nasabah.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

