

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. LATAR BELAKANG

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Pasal 1 angka 1 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal). Dengan demikian, pasar modal adalah sebuah tempat memperdagangkan efek yang diterbitkan oleh perusahaan publik yang melibatkan lembaga dan profesi yang terkait dengan efek.<sup>1</sup>

Pasar modal mempunyai peranan yang strategis dalam pembangunan perekonomian Indonesia, yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.<sup>2</sup> Oleh karena itu, diperlukan adanya suatu kerangka hukum salahsatunya yang dapat memberikan perlindungan kepada para investor, sehingga menumbuhkan kepercayaan para pemodal untuk berinvestasi.

Perlindungan kepada investor dapat dimulai sejak investor memasukkan modal dalam bursa hingga proses transaksi dalam bursa terselesaikan. Investor memiliki ketergantungan dengan perusahaan efek, karena perusahaan efek merupakan pihak secara hukum memiliki kewenangan

<sup>1</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, **Hukum Pasar Modal Indonesia**, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm. 2

<sup>2</sup> C.S.T. Kansil, **Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal**, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 2004, hlm 1

untuk menyimpan, mengontrol, mentransfer, dan menggunakan aset investor dalam rangka aktivitas transaksi untuk kepentingan investor.

Beberapa kasus penyalahgunaan wewenang perusahaan efek yang merugikan nasabahnya terjadi pada tahun 2009 PT Sarijaya Permana Sekuritas (SPS) terindikasi melakukan penggelapan dalam rekening dana milik ribuan nasabahnya dengan total kerugian sejumlah Rp 245 milyar dan tahun 2010 PT Optima Kharya Capital Securities (OKCS) terjadi penyalahgunaan rekening efek yang merugikan nasabahnya hingga Rp 250 milyar. Dengan adanya contoh kasus tersebut menjadikan desakan bagi regulator pasar modal untuk melindungi nasabah perusahaan efek dengan salah satu upaya membentuk Dana Perlindungan Pemodal (*Investor Protection Fund*) yang terealisasi pembentukannya pada tahun 2013.

Pro kontra pembentukan *Investor Protection Fund (IPF)* terkait dengan landasan hukum maupun efektifitas pembentukan IPF menjadi suatu hal yang perlu untuk diperhatikan. Pada dasarnya pembentukan IPF tidak diamanatkan secara langsung oleh Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal ataupun dalam hukum positif Indonesia lainnya. Bagaimana Bapepam<sup>3</sup> bisa membentuk entitas baru yaitu penyelenggara dana perlindungan pemodal (*Investor Protection Fund*), tanpa adanya suatu aturan hukum yang kuat untuk dasar pembentukannya. Amanat secara umum dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 4 memuat tujuan untuk mewujudkan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan

<sup>3</sup> Badan Pengawas Pasar Modal (**BAPEPAM**) selanjutnya akan disebut Otoritas Jasa Keuangan (**OJK**) berdasarkan Undang-undang Nomor 21 Nomor 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat, selanjutnya Pasal 5 huruf o berisi OJK berwenang untuk memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas undang-undang ini atau peraturan pelaksanaannya.

Secara teknis untuk pelaksanaan kegiatan IPF, OJK membentuk Peraturan Bapepam Nomor VI.A.4<sup>4</sup> tentang Dana Perlindungan Pemodal dan Peraturan Bapepam Nomor VI.A.5<sup>5</sup> tentang Penyelenggara Dana Perlindungan Pemodal. Pembentukan IPF ditujukan untuk perlindungan aset nasabah hanya terhadap investor ritel. Keanggotaannya terdiri dari perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai Perantara Pedagang Efek yang mengadministrasikan rekening efek nasabah dan Bank Kustodian. Aset nasabah merupakan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek, dan/atau dana milik pemodal yang ditiptikan pada kustodian. Efek disini berupa saham yang masuk dalam penitipan kolektif Lembaga Penyimpanan Dan Penyelesaian dan dicatatkan pada PT Bursa Efek Indonesia. IPF akan memberikan ganti rugi kepada pemodal/nasabah atas hilangnya aset nasabah yang disebabkan oleh dua hal, yaitu tindak kejahatan dan adanya kepailitan.

Kasus kepailitan pada perusahaan efek belum pernah terjadi dalam pasar modal Indonesia hingga saat penulisan ini selesai dilakukan. Sehingga apakah fungsi IPF melindungi nasabah dari risiko kepailitan menjadi suatu hal yang urgent. Pengembangan infrastruktur pasar modal dengan membentuk IPF

---

<sup>4</sup> Lampiran dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-715/BL/2012, ditetapkan di Jakarta pada tanggal 28 Desember 2012

<sup>5</sup> Lampiran dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-716/BL/2012, ditetapkan di Jakarta pada tanggal 28 Desember 2012

menjadikan salah satu upaya preventif dari regulator pasar modal guna menciptakan suatu kegiatan pasar modal teratur, wajar, dan efisien. Sebelum terbentuknya IPF terdapat beberapa perlindungan guna melindungi kepentingan nasabah/pemodal, diantaranya pasal 37 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dengan menyelenggarakan pemisahan aset milik nasabah dengan perusahaan efek sehingga aset nasabah tidak termasuk dalam bagian harta pailit, jika perusahaan efek mengalami kepailitan. Selanjutnya adanya aturan investor harus memiliki *Single Investor Identification* (SID) yang mulai diterapkan tahun 2010 bertujuan untuk memberikan kemudahan dalam mengidentifikasi investor di pasar modal Indonesia dan investor diberikan kartu AKSes (Acuan Kepemilikan Sekuritas), yaitu fasilitas yang diberikan kepada investor untuk dapat langsung melihat portofolio yang di miliknya kedalam sistem KSEI, hal ini membuktikan bahwa standar *disclosure* (keterbukaan) telah terpenuhi.

Regulator pasar modal membentuk Dana Perlindungan Pemodal dengan tujuan untuk meningkatkan perlindungan kepada investor dan kepercayaan publik pada pasar keuangan, hal ini dapat dicapai bila investor punya kepercayaan bahwa aset mereka aman dan tidak ada kekhawatiran sedikitpun ketika terjadi insolvensi pada perusahaan investasi.<sup>6</sup> Tetapi terdapat hal kesamaan aturan mengenai perlindungan aset nasabah sebelum ataupun setelah terbentuknya IPF, jika dilihat dari sudut pandang perlindungan atas hilangnya aset nasabah akibat pailitnya perusahaan efek.

---

<sup>6</sup> 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**, Tahun 2010, hlm 10

Peraturan Bapepam Nomor VI.A.4 tentang Dana Perlindungan Pemodal, pasal 19 :

“Ganti rugi sebagaimana dimaksud dalam angka 17 diberikan dalam bentuk dana sebesar nilai Aset Pemodal yang hilang dan/ atau sesuai dengan batasan paling tinggi untuk setiap pemodal dan setiap kustodian yang ditetapkan oleh Bapepam dan LK.”

Artinya dalam penuntutan klaim nasabah atas hilangnya aset di perusahaan efek yang pailit, terdapat dua kemungkinan pengembalian aset nasabah oleh IPF, yaitu: *pertama*, nasabah akan mendapatkan kembali seluruh asetnya jika aset yang dimiliki tidak lebih dari Rp 25.000.000,00 (dua puluh lima juta rupiah) berdasarkan Keputusan Anggota Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan Nomor KEP-70/D.04/2013 tentang Penetapan Batasan Paling Tinggi Untuk Setiap Pemodal dan Setiap Kustodian Dalam Rangka Pembayaran Ganti Rugi Kepada Pemodal Dengan Menggunakan Dana Perlindungan Pemodal. *kedua*, nasabah tidak mendapatkan keseluruhan pengembalian aset miliknya dikarenakan adanya aturan tentang batasan paling tinggi besaran aset nasabah yang masuk dalam perlindungan, selebihnya nasabah akan mendapatkan pembagian harta sisa hasil likuidasi perusahaan efek.

Sebelum adanya *Investor Protection Fund (IPF)* dalam pasar modal Indonesia, Peraturan Bapepam Nomor VI.A.3<sup>7</sup> tentang Rekening Efek Pada

<sup>7</sup> Lampiran dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-48/PM/1997, ditetapkan di Jakarta pada tanggal 26 Desember 1997

Kustodian, pasal 5 mengatur tentang hak pemegang rekening atas efek dalam hal kustodian pailit, huruf (a) yaitu :

“Efek yang dicatat dalam rekening efek bukan merupakan harta kustodian, oleh karena itu efek tersebut tidak dapat diambil atau disita oleh kreditur kustodian.”

Dilanjutkan dengan pengecualian pasal 5 huruf (c) yaitu:

“Dalam hal aset milik kustodian tidak cukup untuk menjamin bahwa semua efek yang ada dalam rekening efek dapat dikembalikan kepada pemegang rekening, likuidator wajib membagikan efek yang ada dalam penitipan kolektif kepada pemegang rekening secara proporsional dengan nilai masing-masing rekening, sesudah efek yang tidak sepadan dikembalikan.”

Efek nasabah bukan merupakan harta milik kustodian dan tidak termasuk dalam budel pailit, maka ketika kustodian pailit nasabah berhak atas pengembalian seluruh efek miliknya. Terdapat pengecualian pada ketentuan berikutnya dalam hal kustodian tidak mampu memenuhi pengembalian seluruh aset milik nasabahnya, maka keputusan yang dapat diambil adalah nasabah akan mendapatkan pengembalian efek atau dana secara proporsional. Kedua pasal diatas dapat diartikan bahwa akan ada suatu keadaan tertentu terhadap nasabah yang tidak mendapatkan pengembalian haknya secara utuh.

Berdasarkan kedua Peraturan Bapepam mengenai ganti rugi atas pengembalian aset nasabah, dapat ditarik kesimpulan hampir samanya kedua ketentuan tersebut, yaitu dalam hal nasabah tidak dapat menerima pengembalian aset miliknya secara utuh. Dengan terbentuknya IPF yang

seharusnya menjadi pembaruan dalam perlindungan hukum akankah memberikan jaminan terhadap hak-hak nasabah atas hilangnya aset mereka.

Dengan latar belakang inilah maka penulis tertarik untuk meneliti apa dasar pembentukan IPF dan bentuk perlindungan oleh IPF terkait dengan peng-coveran klaim nasabah atas aset miliknya, selanjutnya penelitian ini dengan judul “PERLINDUNGAN ASET NASABAH OLEH PENYELENGGARA DANA PERLINDUNGAN PEMODAL (*INVESTOR PROTECTION FUND*) AKIBAT PAILITNYA PERUSAHAAN EFEK” Perlindungan terhadap aset investor akan memberikan rasa aman dan nyaman kepada investor yang selanjutnya akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap industri pasar modal.

## **B. PERUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan paparan latar belakang diatas, maka dapat ditarik suatu rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah pembentukan *Investor Protection Fund (IPF)* sesuai dengan aturan hukum dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal?
2. Bagaimana bentuk perlindungan aset nasabah oleh *Investor Protection Fund (IPF)* akibat terjadinya pailit pada perusahaan efek yang diatur dalam pasal 19 Peraturan Bapepam Nomor VI.A.4 tentang Dana Perlindungan Pemodal dibandingkan dengan bentuk perlindungan sebelum terbentuknya *Investor Protection Fund (IPF)* pada pasal 5 huruf (a) dan (c)

Peraturan Bapepam Nomor VI.A.3 tentang Rekening Efek Pada Kustodian?

### C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis landasan hukum terbentuknya *Investor Protection Fund (IPF)* dalam pasar modal Indonesia.
2. Untuk menganalisis dan menjelaskan bentuk perlindungan aset nasabah oleh *Investor Protection Fund (IPF)* akibat pailitnya perusahaan efek yang diatur dalam pasal 19 Peraturan Bapepam Nomor VI.A.4 tentang Dana Perlindungan Pemodal dibandingkan dengan bentuk perlindungan pada pasal 5 huruf (a) dan (c) Peraturan Bapepam Nomor VI.A.3 tentang Rekening Efek Pada Kustodian.

### D. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat dari penelitian ini adalah :

#### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian hukum ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam penyelenggaraan hukum di Indonesia, serta dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan keilmuan di bidang hukum pada umumnya dan di bidang hukum Pasar Modal pada khususnya. Terutama mengenai bentuk dan mekanisme perlindungan atas aset nasabah yang di berikan oleh *Investor Protection Fund (IPF)* sebagai akibat dari pailitnya Perusahaan Efek.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Pemerintah

Sebagai dasar masukan bahwa pemerintah juga berperan dalam mengawasi dan membuat kebijakan dalam peningkatan sektor perekonomian nasional di pasar modal dengan tujuan peningkatan minat investor lokal untuk berinvestasi di pasar modal.

### b. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Pengawas Pasar Modal

Diharapkan dapat menjadi masukan bagi OJK Pengawas Pasar Modal sebagai upaya perbaikan terhadap peraturan perundang-undangan yang mengatur di bidang Pasar Modal, demi memberikan perlindungan dan kepastian hukum terhadap nasabah dalam hal aset nasabah berada dalam perusahaan efek yang pailit.

### c. Bagi Perusahaan Efek

Diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan efek dalam hal ini perusahaan efek yang bertindak sebagai perantara pedagang efek dan berfungsi kustodi, untuk melakukan pengadministrasian atas aset nasabah dengan sebaik-baiknya dan mempertimbangkan aspek keterbukaan informasi atau *disclosure*, utamakan kepercayaan nasabah demi meningkatkan pasar modal Indonesia.

### d. Bagi Investor/Nasabah

Untuk memberikan informasi kepada investor/nasabah bahwa adanya struktur perlindungan yang aman dan terpadu terhadap asetnya

dalam pasar modal, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor/nasabah.

**e. Bagi Masyarakat**

Untuk menambah pengetahuan dan peningkatan kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal, masyarakat tidak segan untuk menaruh dananya dalam pasar modal Indonesia.

**f. Bagi Penulis**

Diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran untuk memperluas khasanah berfikir tentang masalah hukum di pasar modal, khususnya mengenai perlindungan terhadap aset investor.

**E. SISTEMATIKA PENULISAN**

Untuk mempermudah pemahaman keseluruhan hasil penelitian ini, maka penyusunan skripsi ini disusun secara sistematis dengan garis besarnya diuraikan sebagai berikut :

**BAB I : PENDAHULUAN**

Pada bab I berisi pendahuluan dari penelitian yang dilakukan dengan memaparkan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

**BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab II memaparkan tentang kajian umum tentang Pasar Modal, Perlindungan Aset Nasabah, *Investor Protection Fund (IPF)*,

Kepailitan, dan Perusahaan Efek, yang diperoleh dari menganalisis bahan hukum.

### BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab III diuraikan tentang metode penelitian yang digunakan penulis dalam melakukan penelitian untuk menggambarkan atau menjelaskan permasalahan mengenai dasar terbentuknya IPF di pasar modal Indonesia dan bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh IPF terhadap nasabah yang asetnya berada pada perusahaan efek yang pailit. Dalam penelitiannya penulis menggunakan jenis penelitian hukum normatif. Bab ini juga berisi tentang jenis dan sumber bahan hukum, teknik pengumpulan bahan hukum, teknik analisis bahan hukum, dan definisi konseptual yang digunakan penulis dalam melakukan penelitian.

### BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV berisi hasil dan pembahasan dari penelitian dengan cara memaparkan analisa mengenai landasan hukum terbentuknya IPF dan bentuk perlindungan yang diberikan oleh IPF terhadap aset nasabah pada perusahaan efek yang pailit dibandingkan dengan bentuk perlindungan sebelum terbentuknya IPF.

### BAB V : PENUTUP

Pada bab V ini diuraikan mengenai bagian akhir dari penelitian yang dipaparkan yang berisi kesimpulan dari hasil analisa penelitian

untuk menjawab permasalahan-permasalahan yang diajukan beserta sarana yang dapat dijadikan sebagai rekomendasi dalam perkembangan pasar modal Indonesia.

