

PENGATURAN HUKUM TRANSAKSI *REPURCHASE AGREEMENT* (REPO) DI INDONESIA

Kristalia Andiani Puteri

kristalia.andiani@gmail.com

Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Sebelas Maret Surakarta

Yudho Taruno Muryanto

yudho_fhuns@yahoo.com

Dosen Fakultas Hukum Universitas Sebelas Maret Surakarta

Abstract

This article aims to describe regulation of Repurchase Agreement (Repo) transaction in Indonesia. This article uses prescriptive normative research. The approach which use by author is legal approach with data source was obtained through secondary data. The secondary data was obtained through study of literature methods of capital market and Repo Regulation, books, journal, newspaper, and legal articles. Regulation of Repo in Indonesia regulated in POJK Number 9/POJK.04/2015. This regulation has differences with the previous regulation that is Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13. However an important thing like transaction towards Repo Stock such as Re-Repo and Repo securites selling has not been regulated in POJK Nomor 9/POJK.04/2015 but it regulated in Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13.

Keywords: Repo; Regulation; Re-Repo

Abstrak

Artikel ini bertujuan untuk mendeskripsikan pengaturan hukum transaksi Repurchase Agreement (Repo) di Indonesia. Penelitian hukum ini merupakan penelitian hukum normatif yang bersifat preskriptif. Pendekatan penelitian yang penulis gunakan adalah pendekatan perundang-undangan dengan sumber data diperoleh melalui data sekunder. Data sekunder diperoleh melalui studi kepustakaan yaitu, peraturan tentang pasar modal dan Repo, buku, jurnal, surat kabar dan artikel ilmiah lainnya. Pengaturan hukum Transaksi Repo di Indonesia diatur di dalam POJK Nomor 9/POJK.04/2015. Peraturan ini memiliki perbedaan dengan peraturan sebelumnya yaitu Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13. Namun salah satu hal penting yaitu pemberlakuan transaksi terhadap Efek Repo seperti Re-Repo dan/atau transaksi penjualan atas Efek Repo tidak diatur di dalam POJK Nomor 9/POJK.04/2015 tetapi diatur di dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13.

Kata Kunci: Repo; Pengaturan; Re-Repo.

A. Pendahuluan

Salah satu kebijakan pemerintah dalam mendukung pertumbuhan perekonomian Indonesia adalah dengan membuka kesempatan bagi masyarakat untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan-perusahaan yang terus berkembang mengikuti pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Apabila menginvestasikan modalnya, masyarakat juga dapat memiliki kesempatan untuk memperoleh kepemilikan saham-saham perusahaan dalam rangka menuju pemerataan pendapatan masyarakat. Pemerintah memberikan kesempatan tersebut dengan adanya pasar modal (*Capital Market*) sebagai sarana penghubung pemilik modal (masyarakat/investor) dengan peminjam dana (perusahaan/emiten).

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktifitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2006:2).

Pasar modal diartikan sebagai suatu kegiatan yang berkenaan 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 13 UUPM). Kegiatan yang ada

dalam pasar modal adalah kegiatan penawaran dan permintaan efek dan telah diatur secara rinci oleh Bursa Efek sebagai pihak yang berwenang untuk mengatur dan mengelola perdagangan di bursa (Riezdiani Restu, Yudho Taruno, 2017:1-2)

Pasar modal merupakan tempat dimana instrumen pasar modal yaitu surat-surat berharga (ekuitas) diperdagangkan. Dewasa ini instrumen yang diperdagangkan di pasar modal salah satunya adalah berupa Saham. Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas. Dari berbagai jenis saham yang dikenal di bursa, jenis saham yang diperdagangkan yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2001:54).

Seiring dengan berkembangnya zaman, transaksi atas perdagangan efek di dalam pasar modal mengalami perkembangan yang bervariasi. Salah satunya adalah bentuk transaksi investasi atau perdagangan *Repurchase Agreement* atau yang selanjutnya disebut sebagai transaksi Repo.

Pembeli akan mendapatkan *return* untuk jangka waktu pendek (*short term*) pada tingkat bunga menarik dan relatif aman karena pihak pembeli akan memegang jaminan berupa aset atau efek milik penjual. Sedangkan dari sisi penjual, transaksi Repo merupakan alternatif sumber pendanaan yang relatif murah dan aman dengan cara menjaminkan atau menjaminkan asetnya (efek)

(https://investasiku.co.id/blog/blog_id/mengenal-repo-sasaran-empuk-pelaku-pelanggaran-di-pasar-modal-2017-06-21-16-44-01, diakses pada tanggal 14 Maret 2018 pukul 08.52).

Transaksi Repo di Indonesia pada awalnya diatur peraturan yang dikeluarkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Peraturan ini adalah Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) dengan menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA). Namun peraturan ini hanya memberlakukan MRA dengan objek Repo berupa Surat Utang Negara (SUN) dan/atau Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Sehingga belum terdapat pengaturan yang jelas mengenai transaksi Repo dengan objek berupa saham walaupun pada dasarnya tidak ada perbedaan yang signifikan apabila objek Repo berupa efek yang bersifat utang maupun ekuitas.

Pada praktiknya, peraturan ini menimbulkan berbagai pemahaman yang beragam. Transaksi Repo diartikan sebagai transaksi utang piutang dengan jaminan efek, transaksi pinjam meminjam, dan transaksi jual beli dengan jaminan. Berbagai pemahaman tentang Transaksi Repo tersebut akhirnya tidak memberikan kepastian akan praktik dalam pasar yang berlaku. Hal ini mengakibatkan transaksi Repo yang pada dasarnya adalah transaksi yang terjadi karena adanya perjanjian di antara kedua belah pihak, tidak menemui kejelasan mengenai bagaimana seharusnya konteks dalam perjanjian Repo karena adanya pemahaman yang beragam tersebut. Transaksi Repo pun dilaksanakan dengan hanya berlandaskan kesepakatan yang tidak berpedoman sehingga perjanjian tidak memiliki kekuatan yang seimbang untuk melindungi kedua belah pihak dalam perjanjian Repo tersebut.

Berbagai permasalahan pun timbul dalam transaksi Repo. Mulai dari terjadinya gagal bayar, gagal serah, dan transaksi Re-Repo dan/atau transaksi penjualan atas Saham Repo yang mengakibatkan peristiwa kegagalan. Re-Repo adalah transaksi Repo atas efek Repo kepada pihak lain (Otoritas Jasa Keuangan, 2016:9). Sedangkan transaksi penjualan atas efek Repo adalah pembeli melakukan penjualan terhadap efek Repo kepada pihak lain

Terdapat sejumlah kasus di Pasar Modal terkait Repo. Beberapa di antaranya yang cukup menjadi perhatian antara lain adalah kasus Repo Saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) pada Tahun 2008, Kasus Repo Saham PT Sekawan Intipratama Tbk (SIAP), Kasus Repo Saham PT Hanson International Tbk (MYRX) melibatkan Goldman Sachs, dan berbagai kasus lainnya yang diselesaikan oleh Badan Arbitrase Pasar Modal (BAPMI) yang tidak dapat dipublikasikan (https://investasiku.co.id/blog/blog_id/mengenal-repo-sasaran-empuk-pelaku-pelanggaran-di-pasar-modal-2017-06-21-16-44-01, diakses pada tanggal 14 Maret 2018 pukul 08.52).

Otoritas Jasa Keuangan yang selanjutnya disebut sebagai OJK adalah lembaga independen yang menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan terhadap seluruh sektor jasa keuangan khususnya Pasar Modal berdasarkan Pasal 5 dan Pasal 6 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut UU OJK). Dengan adanya hak untuk menyelenggarakan sistem pengaturan, maka OJK berhak untuk mengeluarkan peraturan demi menjaminkannya kepastian hukum dan perlindungan transaksi dalam Pasar Modal. Untuk menjamin kepastian hukum dan perlindungan para pihak dalam Transaksi Repo maka OJK mengeluarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement* bagi Lembaga Jasa Keuangan yang selanjutnya disebut sebagai POJK Repo. Selain

itu OJK mengeluarkan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/SEOJK.04/2015 yang selanjutnya disebut SEOJK GMRA Indonesia dimana di dalamnya telah dilampirkan pedoman perjanjian tertulis Transaksi Repo yaitu *Global Master Repurchase Agreement Indonesia*. GMRA Indonesia ini merupakan terjemahan GMRA versi tahun 2000 yang diterbitkan oleh *International Capital Market Association* (ICMA) dengan beberapa penyesuaian keadaan di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, penulis tertarik untuk mengkaji lebih dalam mengenai pengaturan transaksi Repo di Indonesia. Penulis akan mengkaji apakah peraturan transaksi Repo yang berupa POJK Repo telah mengakomodasi kepastian dan perlindungan hal-hal yang tidak terdapat di dalam peraturan yang terdahulu yaitu Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13.

B. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang penulis gunakan pada artikel ini adalah penelitian hukum normatif. Penelitian hukum normatif adalah penelitian hukum yang dilakukan secara mendalam norma-norma hukum atau asas-asas hukum. Bentuk penelitian ini adalah penelitian bersifat preskriptif, yaitu menganalisis koherensi antara norma hukum dan prinsip hukum, antara aturan dan norma hukum serta koherensi antara tingkah laku dengan norma hukum (Peter Mahmud Marzuki, 2014:41-42). Pendekatan penelitian yang penulis gunakan adalah pendekatan perundang-undangan dengan teknik pengumpulan bahan hukum melalui studi kepustakaan. Data yang diperoleh berasal dari data sekunder, yang terdiri dari analisis pada bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, yaitu peraturan perundang-undangan, buku-buku, jurnal, surat kabar dan artikel ilmiah lainnya.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada tahun 2006 Bapepam-LK dalam rangka menunjang pengembangan transaksi Repo mengeluarkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor KEP-132/BL/2006 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA). Di dalam Keputusan ini, terdapat lampiran Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 mengenai hal yang sama. Sejak tanggal 31 Desember 2013 yaitu pemberlakuan Pasal 55 UU OJK, fungsi pengaturan dan pengawasan terhadap sektor Pasar Modal dan sektor kegiatan jasa keuangan lainnya beralih kepada Otoritas Jasa Keuangan. Pada tahun 2015 OJK mengeluarkan POJK Repo dalam rangka meningkatkan efektivitas pengaturan dan pengawasan transaksi Repo yang dilakukan oleh Lembaga Jasa Keuangan.

Perbedaan yang pertama terletak pada pengertian Repo itu sendiri. Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 memberikan definisi Repo dan *Reverse Repo* secara jelas yaitu Repo diartikan sebagai transaksi jual efek dengan janji beli kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan sedangkan *Reverse Repo* diartikan sebagai transaksi beli efek dengan janji jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Sedangkan pada POJK Repo, Repo didefinisikan sebagai kontrak jual atau beli efek dengan janji beli atau jual kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan. Sehingga sudah secara jelas diberikan secara jelas pemahaman bahwa transaksi Repo didasarkan pada kontrak (perjanjian). Hal ini secara jelas ditekankan kembali pada Pasal 4 ayat (1) POJK Repo bahwa setiap transaksi Repo wajib berdasarkan pada perjanjian tertulis dan perjanjian tertulis tersebut haruslah berupa GMRA Indonesia (Pasal 5 ayat (1) POJK Repo). Sedangkan pada Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 tidak ada ketentuan yang mewajibkan Transaksi Repo haruslah berlandaskan perjanjian. Ketentuan dalam angka 1 Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 menyebutkan bahwa peraturan tersebut hanya berlaku apabila Emiten dan atau Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi Repo dan *Reverse Repo* dengan menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA).

Perbedaan yang kedua adalah terletak pada efek yang dapat ditransaksikan di dalam transaksi Repo. Angka 2 huruf h Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 hanya memberikan ketentuan bahwa peraturan tersebut hanya berlaku pada transaksi Repo dengan efek berupa Surat Utang Negara (SUN) dan/atau Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Sehingga belum ada pengaturan yang pasti apabila ingin melakukan transaksi Repo Saham. Sedangkan Pasal 2 ayat (2) POJK Repo memberikan ketentuan bahwa peraturan tersebut berlaku bagi seluruh transaksi Repo dengan efek tanpa warkat yang diatur dan diawasi oleh OJK. Efek yang dimaksud adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, dan lain-lain sesuai dengan Pasal 1 angka (5) POJK Repo.

Perbedaan yang ketiga adalah terletak pada kewajiban dalam hal diadakannya Transaksi Repo. Angka 3 Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 mengatur kewajiban yang harus dilakukan Emiten dan/atau Perusahaan Efek dalam melakukan transaksi Repo atas efek yang merupakan portofolio sendiri dan Angka 4 mengenai kewajiban apabila emiten atau perusahaan efek melakukan *Reverse Repo* atas Efek. Terdapat perbedaan dengan pengaturan yang terdapat pada POJK Repo. Perbedaan tersebut terletak pada kewajiban mempunyai pegawai yang memiliki pengetahuan dan pengalaman mengenai transaksi Repo, memastikan adanya efek dan/atau dana untuk penyelesaian transaksi Repo, dan mempunyai manajemen risiko sesuai dengan Pasal 7 POJK Repo. Sedangkan terdapat persamaan mengenai pencatatan dan pembukuan transaksi Repo. Selain itu terdapat kewajiban yang ditambahkan dalam Pasal 9 POJK Repo apabila Lembaga Jasa Keuangan bertindak sebagai Agen yaitu hanya sebagai perantara dalam transaksi Repo bagi nasabahnya.

Perbedaan yang keempat adalah terletak pada penyelesaian dari Transaksi Repo tersebut. Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 tidak memberikan ketentuan mengenai penyelesaian transaksi Repo. Sedangkan pada POJK Repo diberikan ketentuan pada Pasal 10 bahwa Lembaga Jasa Keuangan wajib melakukan pelaporan dan penyelesaian transaksi Repo melalui Penerima Laporan Transaksi Efek untuk efek bersifat utang dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian untuk efek bersifat ekuitas seperti saham. Hal ini dilakukan untuk memberikan transparansi dan perlindungan kepada para pihak dalam transaksi Repo.

Perbedaan yang kelima adalah terletak pada ketentuan mengenai pemberlakuan transaksi terhadap efek Repo baik adanya transaksi Re-Repo dan/atau transaksi penjualan atas efek Repo. Angka 2 huruf c Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 memberikan pengertian Re-Repo sebagai Repo atas efek yang menjadi obyek *Reverse Repo* kepada Pihak lain. Selain itu di dalam Peraturan ini pada angka 5 terdapat kewajiban melaksanakan pencatatan apabila melakukan transaksi Re-Repo. Sedangkan pada POJK Repo tidak terdapat ketentuan mengenai Re-Repo dan/atau transaksi penjualan atas efek Repo. Namun OJK tidak melarang adanya Transaksi Re-Repo dan/atau transaksi penjualan atas saham Repo tersebut. "GMRA Indonesia *Annex* mengadopsi *true sale* atau *sell-buy back outright*, ada transfer of title, sehingga efek bisa di re-repo" ujar Nurhaida selaku Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan (<http://investasi.kontan.co.id/news/aturan-repo-melindungi-investor-kecil>, diakses pada tanggal 21 Maret 2018, pukul 15.38 WIB). Walaupun Re-Repo diperbolehkan, namun hal ini tidak diatur didalam POJK sehingga kepastian akan syarat dan mekanismenya menjadi tidak jelas. Hal ini dapat berakibat pada peristiwa kegagalan di dalam Transaksi Repo awal. Mengenai hal perpindahan kepemilikan atau *transfer of title* atas saham Repo, pada POJK Repo ketentuan tersebut diatur dalam Pasal 2 ayat (1) sedangkan pada Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 tidak terdapat ketentuan mengenai perpindahan kepemilikan. Perpindahan kepemilikan bertujuan untuk memberikan kekuasaan kepada pihak pembeli apabila pihak penjual tidak dapat melaksanakan kewajibannya untuk membeli kembali Saham Repo. Pihak pembeli dapat melakukan eksekusi langsung yaitu penjualan terhadap saham Repo tersebut.

Perbedaan yang terakhir adalah ketentuan mengenai peristiwa kegagalan (*event of default*). POJK Repo pada penjelasan pasal 3 ayat (3) mendefinisikan peristiwa kegagalan termasuk tetapi tidak terbatas pada salah satunya adalah kegagalan memenuhi kewajibannya terkait dengan Transaksi Repo. Sedangkan pada Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 tidak terdapat ketentuan mengenai peristiwa kegagalan. Pasal 4 ayat (2) POJK Repo menyebutkan bahwa peristiwa kegagalan adalah salah satu hal yang wajib di atur di dalam setiap perjanjian Repo. Hal ini berfungsi sebagai pedoman para pihak untuk menyelesaikan peristiwa kegagalan yang terjadi.

D. Simpulan

POJK Repo mempunyai perbedaan yang signifikan dengan Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13. POJK Repo merupakan peningkatan kepastian dan perlindungan atas pengaturan Transaksi Repo di Indonesia dari peraturan sebelumnya yaitu Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13. Namun salah satu hal penting mengenai pemberlakuan transaksi terhadap efek Repo seperti Re-Repo dan/atau transaksi penjualan atas efek Repo tidak diatur di dalam POJK. Hal ini justru diatur di dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13.

E. Saran

Otoritas Jasa Keuangan sebagai lembaga yang berwenang dalam membuat mekanisme pengaturan tentang transaksi Repo dirasa perlu untuk melakukan penambahan ketentuan dalam POJK Repo. Penambahan ini mengenai pemberlakuan transaksi terhadap efek Repo seperti Re-Repo dan/atau transaksi penjualan atas efek Repo. Sehingga syarat dan mekanismenya menjadi jelas bagi para pihak dalam Transaksi Repo dan peristiwa kegagalan akibat transaksi Re-Repo dan/atau transaksi penjualan atas efek Repo dapat diminimalisir.

F. Daftar Pustaka

Buku:

Pandji Anoraga dan Piji Pakarti. 2001 *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta

Peter Mahmud Marzuki. 2014. *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana Pranada Media Group

Tjiptono Darmadji dan Hendi M.Fakhrudin. 2006. *Pasar modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat

Jurnal:

Christa Andystone Ginting, Budi Santoso, dan Paramita Prananingtyas.2017.“Perlindungan Investor dalam Transaksi Repurchase Agreement (REPO) saham yang Gagal Bayar (Studi kasus PT Sekawan Intipratama Tbk)”, *Diponegoro Law Journal* volume 1 Nomor 6 Tahun 2017. Semarang: Universitas Diponegoro

Hilda Hilmiah Dimiyati.2014. “Perlindungan Hukum bagi Investor dalam Pasar Modal”, *Jurnal Cita Hukum*, volume I Nomor 2 Desember Tahun 2014. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah

Riezdiani Restu Widyoningrum dan Yudho Taruno Muryanto.2017. “Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas terhadap Implikasi Praktik *Insider Trading* dalam Perdagangan Saham di Pasar Modal”, *Jurnal Privat Law*, volume V Nomor 2 Juli-Desember Tahun 2017: Universitas Sebelas Maret Surakarta

Peraturan Perundang-Undangan:

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

Peraturan Bapepam-LK Nomor VIII.G.13 tentang Perlakuan Akuntansi *Repurchase Agreement* (Repo) dengan Menggunakan *Master Repurchase Agreement* (MRA)

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 9/POJK.04/2015 tentang Pedoman Transaksi *Repurchase Agreement*

Materi Presentasi:

Otoritas Jasa Keuangan.2016. “*Focus Group Discussion*, Penyusunan Rancangan Pedoman Perlakuan Akuntansi Transaksi *Repurchase Agreement* sesuai GMRA Indonesia.” Materi presentasi disampaikan pada acara FGD bersama Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI) oleh Otoritas Jasa Keuangan, Jakarta 22 November 2016

Internet:

https://investasiku.co.id/blog/blog_id/mengenal-repo-sasaran-empuk-pelaku-pelanggaran-di-pasar-modal-2017-06-21-16-44-01, diakses pada tanggal 14 Maret 2018 pukul 08.52

<http://investasi.kontan.co.id/news/aturan-repo-melindungi-investor-kecil>, diakses pada tanggal 21 Maret 2018, pukul 15.38 WIB