

## TRANSAKSI SHORT SELLING DITINJAU DARI PERLINDUNGAN INVESTOR DALAM HUKUM PASAR MODAL INDONESIA

Sendi Sanjaya<sup>1</sup>, Ifat Hanifah<sup>2</sup>, Rahmah Meladiah<sup>3</sup>, Feriadi<sup>4</sup>

<sup>1,4</sup>Program Studi Hukum Universitas Tangerang Raya

<sup>2,3</sup>Program Studi Hukum Universitas Universitas Mathla'ul Anwar, Program Studi Hukum niversitas UIN Raden Fatah Palembang

<sup>1</sup> [sendisanjaya@untara.ac.id](mailto:sendisanjaya@untara.ac.id) (\*)

**Abstract**— Short selling transaction is one of the securities exchange transactions. Short selling transactions are dealt with separately by Bapepam-LK No V.D6 and Exchae Rule Bumber II-H. Issues raised in this paper is how the legal protection of investors. Based on the research result obtained : First, that transaction of selling is a legitimate transaction in Indonesia although often cause failure to deliver and other potential losses. Second, that the existence of new facilities such as C-BEST in general can prevent violations in the capital market, so that the risk of loss can diminalisir, although still requiring special system governing short selling transactions specifically.

**Keywords**— Anti Corruption Agency, KPK (Corruption Eradication Commission), CPIB (Corrupt Practices Investigation Bureau), ICAC (Independent Commission Against Corruption)

**Abstrak**— Transaksi kegiatan short selling ialah jenis transaksi yang berhubungan dengan pasar modal. Aturan mengenai short selling diatur dalam peraturan Bapepam-LK No. V.D.6 dan Peraturan Bursa Efek Nomor II-H. Permasalahan yang diangkat adalah mengenai bagaimana bentuk perlindungan hukum dalam transaksi short selling terhadap investor. Berdasarkan hasil dari penelitian : Pertama, transaksi short selling merupakan transaksi yang diperbolehkan berdasarkan aturan hukum di Indonesia, Meskipun dalam kenyataannya sering mengalami potensi kerugian bagi investor. Kedua, bahwa keberadaan fasilitas-fasilitas baru seperti C-BEST secara umum dapat mencegah pelanggaran di pasar modal, sehingga risiko kerugian dapat dianalisis, meskipun tetap membutuhkan sistem khusus yang mengatur transaksi short selling secara khusus.

**Kunci Kunci**— Transaksi Short Selling, Investor, Pasar Modal

### I. PENDAHULUAN

Keberadaan pasar modal di Indonesia ialah salah satu upaya untuk meningkatkan pembangunan ekonomi nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual pasar modal telah menjadi pusat saraf finansial (*financial nerve centre*) pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak mungkin dapat eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik.<sup>1</sup>

Salah satu bentuk penegakan dan pengawasan dari pasar modal yaitu dengan adanya Undang - Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagai kepastian hukum dan dasar hukum dalam melakukan kegiatan pasar modal. Hal ini menjadikan perusahaan - perusahaan yang merupakan sebuah badan hukum akan memberikan kepercayaan terhadap pasar modal yang bukan hanya sebagai alternatif investasi saja melainkan telah dijadikan sebagai bagian dari pendanaan perusahaan atau badan hukum tersebut. Selain itu terdapatnya lembaga - lembaga penunjang dan ketentuan baik perdata maupun pidana dalam undang - undang tersebut menambah

keyakinan badan usaha untuk melakukan kegiatan di pasar modal dewasa ini.<sup>2</sup> Di negara Indonesia pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional yakni perannya sebagai salah satu sumber pembiayaan dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Melalui pasar modal, para pemodal dapat berinvestasi dan mencari sumber pembiayaan bagi usahanya melalui kepemilikan berbagai surat-surat berharga dipasar modal<sup>3</sup>

Di Indonesia sebagai negara hukum terkait dengan kegiatan pasar modal mengaturnya secara umum hingga khusus, selain adanya UUPM sebagai aturan umum mengenai pasar modal, ada aturan khususnya berupa Peraturan dari Badan Pengawas Modal dan Lembaga Keuangan (selanjutnya disebut BAPEPAM-LK), Bursa Efek Indonesia (selanjutnya disebut BEI), dan Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut OJK). OJK ini merupakan suatu badan yang memiliki fungsi pengaturan dan pengawasan dikegiatan pasar modal yang sebelumnya berada pada BAPEPAM-LK. Ditinjau dari fungsinya, pasar modal terbagi menjadi pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana adalah tempat atau sarana dalam pasar modal dimana efek suatu perseroan untuk pertama kalinya ditawarkan dipasar modal dalam waktu

<sup>1</sup> Faiza Muklis, "Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia", Al-Masraf Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan Volume 1, No. 1 (2016): 218.

<sup>2</sup> Jusuf Anwar, Penegakan Hukum dan Pengawasan Pasar Modal Indonesia, (Bandung; PT. Alumni, 2008,) hlm. xv.

<sup>3</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, Aspek Hukum Pasar Modal, Jakarta: Prenanda Media, 2014, hlm. 13

tertentu sebelum efek tersebut dicatatkan dibursa atau pasar sekunder.<sup>4</sup> Sedangkan pasar sekunder adalah pasar dimana pemodal dapat melakukan jual beli efek setelah efek tersebut dicatatkan dibursa. Pasar ini merupakan tempat perdagangan efek setelah penjualan dalam kegiatan penawaran umum perdana berakhir. Pasar sekunder adalah titik sentral kegiatan pasar modal karena banyaknya aktivitas perdagangan yang terjadi dalam pasar sekunder.<sup>5</sup>

Adapun efek yang dimaksud dalam UUPM adalah efek atau surat berharga yang terbagi kedalam dua kelompok utama, yaitu:<sup>6</sup>

1. Efek bersifat ekuitas (contoh: saham)
2. Efek bersifat utang (contoh: obligasi)

Selain dua kelompok tersebut, dikenal pula produk-produk derivatif (turunan) dipasar modal, dan dalam hal ini instrumen pasar modal yang paling umum diperdagangkan adalah efek yang bersifat ekuitas atau saham. Dari kedua kelompok utama tersebut, saham merupakan instrumen pasar modal yang paling umum untuk diperdagangkan. Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut sebagai pemegang saham (shareholder atau stockholder).<sup>7</sup>

Istilah transaksi di hukum pasar modal pada dasarnya merupakan bagian dari istilah perjanjian di hukum perdata, oleh karena itu pengertian dan prinsip dasar dalam hukum perjanjian dapat menjadi dasar untuk menganalisis transaksi di pasar modal.<sup>8</sup> Perjanjian dalam sebuah transaksi dipasar modal merupakan perjanjian obligatoir, yang artinya perjanjian jual beli yang disepakati baru meletakkan hak dan kewajiban kepada para pihak, namun hak miliknya belum dapat dialihkan. Pemindehan hak milik baru terjadi setelah adanya penyerahan atau levering. Levering atau penyerahan adalah pemindehan hak milik atas suatu benda yang berasal dari seseorang yang berhak memindahkan kepada orang lain, yang mengakibatkan orang lain menjadi pemilik benda tersebut.<sup>9</sup>

Menurut BAPEPAM V.D.6 Tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek bagi Nasabah dan Transaksi Short Selling oleh Perusahaan Efek (selanjutnya disebut BAPEPAM V.D.6) dalam Pasal 1 huruf l mendefinisikan transaksi short

selling adalah transaksi penjualan Efek dimana Efek dimaksud tidak dimiliki oleh penjual pada saat transaksi dilaksanakan. Short seller biasanya memanfaatkan ketentuan T+3 (istilah penyelesaian transaksi pada hari ke-3 setelah transaksi dilakukan dipasar modal) untuk melaksanakan kewajiban penyerahannya dalam mencari efek yang telah dijual untuk dibeli kembali. Mengacu pada ketentuan tersebut, KUH Perdata mendefinisikan benda-benda yang menjadi objek perjanjian dalam transaksi pasar modal sebagai benda yang akan datang karena benda atau efek tersebut baru dapat diserahkan pada hari ke-3 setelah transaksi dilaksanakan. Ketentuan inilah yang kemudian menjadi motif investor dalam melakukan transaksi short selling dengan memanfaatkan jangka waktu 3 hari untuk penyelesaian transaksinya. Namun, dalam aktivitasnya short selling ini dapat menyebabkan gagal serah dalam perdagangan tanpa warkat dikarenakan anggota bursa dapat melakukan penjualan efek tanpa ada persediaan efek direkening efeknya, sehingga hal ini menimbulkan masalah yang kompleks mengingat penjualan efek pastilah sangat mahal.

Dari penjelasan tersebut diatas, terkait dengan transaksi short selling didalam hukum pasar modal Indonesia, menjadi sebuah pertanyaan besar bagi penulis, dikarenakan apabila transaksi short selling tersebut tidak digunakan secara tepat maka dapat merugikan investor dalam pasar modal, dan dalam hal ini penulis tertarik menulis suatu karya ilmiah yang berjudul "TRANSAKSI SHORT SELLING DITINJAU DARI PERLINDUNGAN INVESTOR DALAM HUKUM PASAR MODAL INDONESIA"

Dalam penulisan karya ilmiah ini, untuk membatasi masalah maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut : Bagaimanakah perlindungan hukum terhadap investor apabila terjadi kerugian akibat transaksi short selling ditinjau dari hukum pasar modal Indonesia?

## II. METODOLOGI PENELITIAN

Riset ini merupakan riset yang memakai metodologi penelitian. penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan yuridis normatif.<sup>10</sup> Sebagai suatu penelitian yuridis normatif, maka penelitian ini berbasis pada analisis terhadap norma hukum. Referensi juga diperoleh dari dokumen lain yang terkait seperti hasil penelitian yang telah ada sebelumnya, seminar dan/atau lokakarya, buku-buku dan jurnal ilmiah yang terkait, serta data dari berbagai media, baik cetak maupun elektronik. Tahap penelitian dilakukan melalui studi kepustakaan untuk meneliti bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumen, yang dilakukan dengan mengkaji dokumen-dokumen tentang hukum positif. Selanjutnya Metode analisis data dilakukan melalui normatif kualitatif.

<sup>4</sup> Sumantoro, Aspek- Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia, Ghalia Indonesia: Jakarta, 1988, hlm. 27

<sup>5</sup> Warkum Sumitro, Asas-Asas Perbankan dan Lembaga-Lembaga Terkait, dikutip dari Adrian Sutedi, Segi-Segi Hukum Pasar Modal, Ghalia Indonesia: Jakarta, 2009, hlm. 21

<sup>6</sup> Iswi Hariyani dan R Serfianto Dibyo Purnomo, Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal, Visimedia: Jakarta, 2010, hlm. 197

<sup>7</sup> Mohamad Samsul, Pasar Modal & Manajemen Portofolio, Erlangga: Jakarta, 2006, hlm. 45

<sup>8</sup> Lastuti Abubakar, Transaksi Derivatif di Indonesia, Book Terrace & Library: Jakarta, 2009, hlm.66-63

<sup>9</sup> Frieda Husni Habullah, Hukum Kebendaan Perdata – Hak-hak yang Memberi Kenikmatan, Ind Hill Co: Jakarta, 2012, hlm. 113

<sup>10</sup> Soerjono Soekanto, Pengantar Penelitian Hukum, (Jakarta: UI-PRESS, 2008), hlm. 52.

Bagian dari kehidupan pasar modal. Kejahatan tersebut dikenal "praktek curang" yang sering dilakukan oleh pelaku pasar. Hal ini terjadi karena kelecikan, ketamakan, dan keserakahan merupakan elemen utama yang menggoda pelaku pasar. Oleh sebab itu, kepentingan penegakan hukum dengan penegakan etika profesional harus dapat sejalan dengan UUPM

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN.

#### PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR APABILA TERJADI KERUGIAN AKIBAT TRANSAKSI *SHORT SELLING* DITINJAU DARI HUKUM PASAR MODAL INDONESIA

Hukum pasar modal di Indonesia mengatur transaksi short selling sebagai suatu transaksi yang sah dengan menerbitkan Peraturan Bapepam Nomor V.D.6 Tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah dan Transaksi Short Selling oleh Perusahaan Efek tanggal 30 April 1997 yang kemudian di sempurnakan pada tanggal 30 Juni 2006. Peraturan ini ditujukan bagi transaksi shortselling yang dilakukan nasabah dan transaksi short selling perusahaan efek.<sup>11</sup>

Perdagangan transaksi efek short selling yang ideal sesuai dengan Peraturan BAPEPAM-LK No. V.D.6 adalah sebagai berikut :<sup>12</sup>

1. Perusahaan Efek wajib memenuhi syarat dalam memberikan pembiayaan penyelesaian sengketa efek
2. Hanya nasabah yang memenuhi syarat yang dapat melakukan perdagangan transaksi efek short selling
3. Perusahaan efek dan nasabahnya dalam melakukan perjanjian pembiayaan transaksi efek wajib memuat beberapa klausul baku yang ditetapkan dalam Pasal 4 Peraturan No.V.D.6
4. Efek yang dapat ditransaksikan dalam transaksi short selling harus sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan otoritas pasar modal (hal ini kemudian diatur lebih lanjut dalam Peraturan II-H)
5. Perusahaan Efek wajib meneliti persyaratan nasabah dalam melakukan pembiayaan transaksi short selling sesuai dengan jaminan awal (paling kurang 50 % dari nilai transaksi short seling atau Rp 200.000.000) dan jaminan pembiayaan (paling kurang 150 % dari nilai transaksi short selling pada saat transaksi short selling pertama terjadi, dimana jaminan pembiayaan dimaksud paling kurang terdiri dari jaminan awal dan dana yang diterima dari penjualan efek melalui transaksi short selling yang dimaksud)
6. Perusahaan efek wajib memiliki perjanjian pinjam meminjam efek dalam rangka pembiayaan transaksi short selling nasabah

<sup>11</sup> BAPEPAM-LK, "Peraturan Bapepam No.V.D.6", www.bapepam.go.id, diakses pada tanggal 28 Desember 2018 Jam 10.07 WIB

<sup>12</sup> Ibid

7. Persyaratan Transaksi short selling yang dilakukan oleh perusahaan efek.

Kemudian para pihak dalam short selling ini menurut Peraturan V.D.6 dibagi atas sebagai berikut:

1. Investor atau nasabah (Short Seller)

Investor berkewajiban untuk memenuhi seluruh persyaratan bilamana ingin mendapatkan haknya sebagai short seller. Persyaratan investor terdiri dari kewajiban untuk memiliki rekening efek pada perusahaan efek, membuka rekening efek pembiayaan transaksi short selling. Investor juga harus menyediakan jaminan pembiayaan yang bernilai kurang dari 150% dari transaksi short selling pada saat transaksi short selling pertama terjadi. Apabila nasabah tidak memenuhi kewajiban dalam penyelesaian transaksi short selling, maka pada hari keempat bursa, perusahaan efek wajib segera membeli efek yang dijual melalui transaksi short selling.

2. Perusahaan Efek

Hak dan kewajiban dalam transaksi efek yang dilakukan investor maupun nasabah pertama kali dibebankan pada perusahaan efek tidak terkecuali bagi transaksi short selling. Untuk dapat melakukan pembiayaan transaksi short selling, perusahaan efek harus memenuhi :

- a. Persyaratan sebelum melakukan transaksi

Sebelum melakukan transaksi, berdasarkan ketentuan nomor II.2 Peraturan Nomor III-I Tentang Keanggotaan Marjin dan Short Selling perusahaan efek harus memenuhi persyaratan administratif yakni memiliki izin usaha dari BAPEPAM-LK untuk melakukan kegiatan sebagai perantara pedagang efek yang mengadministrasikan rekening efek nasabah dan memperoleh persetujuan dari bursa efek untuk melakukan transaksi short selling.

- b. Persyaratan setelah melakukan transaksi

Pada saat melakukan transaksi short selling baik untuk kepentingannya sendiri maupun kepentingan nasabah, perusahaan efek harus memenuhi aturan-aturan teknis transaksi short selling sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor II-H dan Peraturan V.D.6. Nilai pembiayaan efek yang dapat diberikan oleh nasabah maksimal sebesar 50 % dari nilai jaminan.

3. Bursa Efek Indonesia

Sebagia penyedia sistem dan sarana jual beli efek termasuk efek short selling, berdasar Pasal 2 Peraturan Bapepam Nomor V.D.6, bursa efek diwajibkan untuk menetapkan peraturan bursa efek yang mengatur syarat efek yang dapat ditransaksikan dengan pembiayaan oleh perusahaan efek yang dapat digunakan sebagai jaminan pembiayaan dan menyiapkan sistem dan/ata saran perdagangan yang memfasilitasi dilaksanakannya transaksi short selling.

Sekitar tahun 2014, Pihak otoritas Bursa Efek Indonesia banyak memuat aturan-aturan baru maupun penyesuaian aturan terhadap transaksi short selling. Dilatar belakangi banyaknya aturan dipasar modal yang dilanggar 12 perusahaan efek serta gagal serah. Pelanggaran tersebut mengakibatkan ditutupnya transaksi short selling yang antara lain adalah kewajiban melakukan verifikasi kecukupan dana/efek nasabah (Ketentuan 4 huruf b ayat 2 V.D.3) , kewajiban mengetahui riwayat transaksi (Ketentuan 3 huruf a

Peraturan V.D.6) dan kewajiban menerapkan prinsip mengenal nasabah pada nasabah yang merupakan penyedia jasa keuangan dipasar modal luar negeri (Ketentuan 9 huruf g Peraturan V.D.6) yang membuat bursa efek menerbitkan beberapa ketentuan baru terhadap transaksi perdagangan saham di pasar modal.

Terhitung sejak fasilitas transaksi short selling kembali dibuka pada tahun 2009, pihak bursa telah menetapkan dan membuat kebijakan baru untuk dijalan, antara lain:<sup>13</sup>

- 1) Penerapan aturan sub rekening efek yang diperbaharui melalui Peraturan Bapepam Nomor II.C.7 Tentang Sub Rekening Efek Pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dimana KSEI sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian menyediakan fasilitas sub rekening efek agar dapat memberikan proteksi hukum kepada investor atas investasi mereka padaa lakukan melalui data yang tertera C-BEST. C-BEST adalah suatu sistem komputerisasi yang dirancang untuk menggantikan sistem penyimpanan dan penyelesaian transaksi efek yang dilakukan secara manual.<sup>14</sup>
- 2) Bahwa pada tahun 2012 telah diterapkan SID (Single Investor Identification) melalui Keputusan Ketua Bapepam No. KEP-327-BL-2012 Tentang Pembuatan Nomor Tunggal Identitas Pemodal Pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian oleh Biro Administrasi Efek atau Emiten dan Perusahaan Publik yang Menyelenggarakan Administrasi Efek. Penerapan aturan ini berkesinambungan dengan aturan tentang sub-rekening efek karena dewasa ini pembukaan sub rekening efek akan menghasilkan nomor identitas tunggal yang diwajibkan BEI ketika nasabah perusahaan efek melakukan di BEI

Apabila dicermati lebih dalam tentang penerapan beberapa fasilitas dan aturan baru diatas, fasilitas dan aturan baru merupakan langkah yang diupayakan pihak bursa agar dapat lebih memproteksi nasabah-nasabah bursa yang melakukan transaksi melalui perusahaan efek sehingga pelanggaran-pelanggaran yang sebelumnya terjadi diharapkan agar tidak terjadi kembali

Pengaturan mengenai transaksi short selling berkaitan dengan pengaturan dalam Buku III KUHPerduta khususnya pengaturan mengenai masalah perjanjian yang terjadi dalam short selling. Perjanjian dalam short selling terjadi antara kedua belah pihak yang mana salah satu pihak berjanji kepada pihak yang lain untuk melakukan sesuatu. Hukum perdata yang berlaku di Indonesia mengakui adanya kebebasan berkontrak, hal ini dapat disimpulkan dari ketentuan Pasal

<sup>13</sup> Riendy Astria, KSEI Canangkan Tiga Rencana Besar Untuk Industri Pasar Modal, <http://market.bisnis.com/read/20141028/192/268421/javascrript>, dikutip pada tanggal 28 Desember 2018 Jam 16.16 WIB

<sup>14</sup> KSEI, Tanya Jawab KSEI, [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id), dikutip pada tanggal 29 Desember 2018 Jam 16.26 WIB

1338 ayat (1) KUHPerduta, yang menyatakan bahwa “semua kontrak (perjanjian) yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang memuatnya.”<sup>15</sup>

Sumber dari kebebasan berkontrak adalah kebebasan individu, sehingga yang merupakan titik tolaknya adalah kepentingan individu pula. Sehingga sifat buku III KUHPerduta bersifat terbuka dan membuka kemungkinan adanya perjanjian yang belum diatur dalam KUHPerduta secara konkrit, namun tetap sesuai dengan asas dan syarat dari perjanjian yang sah dalam KUHPerduta, dengan kata lain dibolehkan mengesampingkan peraturan-peraturan yang termuat dalam buku ketiga.<sup>16</sup>

Perjanjian yang diperbuat harus sesuai dengan Pasal 1320 KUPerduta agar mempunyai kekuatan mengikat, sehingga dengan adanya asas kebebasan berkontrak serta sifat terbuka dari buku III KUHPerduta, maka para pihak dalam short selling bebas untuk menentukan isi dari kontrak yang disepakati yang pada akhirnya akan mengikat bagi kedua belah pihak. Kebebasan berkontraklah yang merupakan landasan bagi perusahaan sekuritas dalam melakukan tindakan kontratualisasi.<sup>17</sup>

Pembukaan rekening merupakan syarat awal untuk dapat melakukan transaksi efek di bursa saham. Namun apabila investor ingin menggunakan fasilitas pembiayaan short selling seperti yang dipaparkan di atas investor harus membuat perjanjian pembiayaan penyelesaian transaksi efek. Transaksi short selling dituangkan dalam bentuk perjanjian yang merupakan pelaksanaan prinsip kebebasan berkontrak antara perusahaan sekuritas dengan nasabah/investor yang salah satu isinya adalah hak dan kewajiban para pihak sebagai bentuk dari kesepakatan dan perlindungan hukum.<sup>18</sup>

Transaksi short selling pada umumnya sama dengan transaksi jual beli saham pada umumnya. Hal yang membedakan pada transaksi jual beli saham pada umumnya adalah bahwa pada saat transaksi short selling dilakukan, pihak penjual tidak memiliki saham. Untuk memenuhi kewajiban penyerahan, pelaku short selling mencari saham di pasar atau bilamana efek tersebut tidak tersedia di pasar, maka pelaku short selling dapat menggunakan fasilitas pinjam meminjam dari PT. KPEI. PT KPEI memberikan Fasilitas ini untuk memberi kesempatan bagi in dapat meminjam saham yang hendak dijual. Sehingga dalam hal ini terdapat kemungkinan terjadi 2 peristiwa hukum pinjam meminjam, yaitu antara penjual dengan perusahaan efek dan perusahaan efek dengan perusahaan efek lain atau bank kustodian atau PT.KPEI. vektor yang ingin melakukan

<sup>15</sup> Putu Suryastuti, Analisa Hukum Terhadap Transaksi Short Selling di Indonesia dan Perlindungan Hukum bagi Pihak Lawan Transaksi dalam Transaksi Short selling, Jakarta, Perpustakaan UI, 2009, hlm. 32

<sup>16</sup> Endi Budiman, Perlindungan Hukum terhadap Perusahaan Sekuritas dalam Transaksi atas Fasilitas Margin Trading, Universitas Diponegoro, Semarang, 2010 hlm. 101

<sup>17</sup> Ibid, hlm. 102

<sup>18</sup> Ferri Kiandi, Perlindungan Hukum dalam Transaksi Margin Trading Dan Short Selling di Pasar Modal, jurnal, 2013, hlm. 8

transaksi short selling agar dapat meminjam saham yang hendak dijual. Sehingga dalam hal ini terdapat kemungkinan terjadi 2 peristiwa hukum pinjam meminjam, yaitu antara penjual dengan perusahaan efek dan perusahaan efek dengan perusahaan efek lain atau bank kustodian atau PT.KPEI.<sup>19</sup>

Short selling memang fasilitas yang memungkinkan investor memperoleh keuntungan di tengah pasar yang sedang turun. Namun short selling sering menjadi kambing hitam anjlok nya nilai pasar modal. Karena sering kali fasilitas ini disalah gunakan secara ilegal dan disebut Naked Short Selling. Naked Short Selling dikatakan illegal karena aksi short selling ini memiliki sedikit perbedaan yang vital. Dalam aksi short selling investor yang akan terlebih dahulu melakukan pinjaman saham sebelum memasang posisi jual.<sup>20</sup>

Berikut beberapa manfaat/keuntungan dari short selling:<sup>21</sup>

- 1) tidak seperti di pasar aset lain, di pasar modal investor selalu dapat memperoleh keuntungan. Pada saat pasar bullish (kondisi dimana pasar sedang ramai dan mengalami kecenderungan meningkat), maka investor dapat memperoleh keuntungan dengan mengambil posisi beli atau long. Sebaliknya, ketika pasar bearish (kondisi pasar ketika mengalami kecenderungan menurun atau lesu), investor dapat memanfaatkannya dengan melakukan short selling. Harga naik untung, harga turun juga untung.
- 2) Short selling menjamin harga saham benar-benar mencerminkan nilai fundamentalnya. Secara teori, setiap kali ada saham yang diam atau saham yang mengambil posisi long, akan masuk investor cerdas untuk mengambil keuntungan dengan aksi short sellingnya.

Adapun kerugian dari short selling, antara lain:<sup>22</sup>

- 1) Short selling dapat mengakibatkan kerugian yang besar bagi seorang investor. Hal ini disebabkan karena potensi untung dan rugi ketika menggunakan short selling tidak seimbang. Menyadari harga saham tidak bisa negatif (minimal nol), keuntungan maksimal per saham dari short selling adalah sebesar harga jualnya. Sebaliknya harga saham bisa naik tanpa batas hingga potensi rugi investor juga tidak terbatas.
- 2) Short selling dapat dicurigai sebagai bentuk transaksi yang dapat menjatuhkan harga saham. Agar harga jatuh, short seller (investor pengguna short selling) sering menunai tuduhan sebagai penyebar rumor palsu. Implikasinya, mereka akan dijadikan kambing hitam seperti pasar benar-benar jatuh. Efek negatif terakhir dari short selling adalah short selling dapat membuat harga saham cenderung

lebih tinggi daripada nilainya (overvalue). Jika ini terus terjadi, bursa saham akan menjadi bubble dan kita tinggal menunggu waktu untuk menyaksikan meletusnya bubble ini.

Pada saat ini lembaga penyimpanan dan penyelesaian diselenggarakan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). KSEI didirikan di Jakarta, pada tanggal 23 desember 1997 dan memperoleh ijin operasional dari BAPEPAM (sekarang OJK) sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) pada tanggal 11 november 1998. KSEI merupakan salah satu Self Regulatory Organization (SRO), selain bursa efek dan lembaga kliring dan penjaminan. Sedangkan Lembaga Kliring dan Penjaminan merupakan salah satu lembaga pendukung terselenggaranya kegiatan sistem pasar modal secara lengkap, selain lembaga penyimpanan dan penyelesaian. Lembaga ini yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.<sup>23</sup>

#### IV. KESIMPULAN

Perlindungan hukum investor atau dapat disebut sebagai nasabah akibat dari adanya transaksi short selling diatur secara umum didalam ketentuan Peraturan Bapepam Nomor V.D.6 Tentang Pembiayaan Transaksi Efek oleh Perusahaan Efek oleh Perusahaan Efek Bagi Nasabah dan Transaksi Short Selling, yang kemudian disempurnakan dengan adanya Peraturan Bapepam Nomor I.LC.7 Tentang Sub Rekening Efek Pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian serta peraturan lain yang berhubungan dengan transaksi ini, dan transaksi short selling tidak mengakibatkan kerugian kembali bagi investor atau nasabah atau pihak-pihak lain dalam transaksi short selling.

#### UCAPAN TERIMA KASIH

Bagian ini memberikan apresiasi kepada perorangan maupun organisasi yang memberikan bantuan kepada penulis.

#### REFERENSI

- [1] Frieda Husni Habullah, Hukum Kebendaan Perdata – Hak-hak yang Memberi Kenikmatan, Ind Hill Co: Jakarta , 2002
- [2] Iswi Hariyani dan R Serfianto Dibyo Purnomo, Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal, Visimedia: Jakarta, 2010
- [3] Lastuti Abubakar, Transaksi Derivatif di Indonesia, Book Terrace & Library: Jakarta, 2009
- [4] Mohamad Samsul, Pasar Modal & Manajemen Portofolio, Erlangga: Jakarta, 2006
- [5] M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, Aspek Hukum Pasar Modal, Jakarta: Prenanda Media, 2004
- [6] Sumantoro, Aspek- Aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia, Ghalia Indonesia: Jakarta, 1988
- [7] Warkum Sumitro, Asas-Asas Perbankan dan Lembaga-Lembaga Terkait, dikutip dari Adrian Sutedi, Segi-Segi Hukum Pasar Modal, Ghalia Indonesia: Jakarta, 2009
- [8] Putu Suryastuti , Analisa Hukum Terhadap Transaksi Short Selling di Indonesia dan Perlindungan Hukum bagi Pihak Lawan Transaksi dalam Transaksi Short selling, Jakarta, Perpustakaan UI, 2009

<sup>19</sup> Ibid, hlm. 9

<sup>20</sup> Verdij. Analisa perlindungan investor terhadap transaksi marjin dan shrot selling pada perusahaan efek ,UI, Jakarta, 2012 hlm. 29

<sup>21</sup> Ibid, hlm. 30

<sup>22</sup> Ibid, hlm. 32

<sup>23</sup> Ferri Kiandi, Op.Cit, hlm. 15

- [9] Endi Budiman, Perlindungan Hukum terhadap Perusahaan Sekuritas dalam Transaksi atas Fasilitas Margin Trading. Universitas Diponegoro, Semarang, 2010
- [10] Ferri Kiandi, Perlindungan Hukum dalam Transaksi Margin Trading Dan Short Selling di Pasar Modal, jurnal, 2013
- [11] Verdij. Analisa perlindungan investor terhadap transaksi marjin dan shrot selling pada perusahaan efek .UI, Jakarta, 2012
- [12] Irma Handayani, Perlindungan Hukum Terhadap Investor Pelaku Transaksi Short Selling Dalam Pasar Modal, Jurnal Universitas Jember, M. Irsan Nasarudin, dkk, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2011
- [13] BAPEPAM-LK, "Peraturan Bapepam No.V.D.6", [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id), diakses pada tanggal 29 Desember 2018 Jam 10.07 WIB
- [14] Riendy Astria, KSEI Canangkan Tiga Rencana Besar Besar Untuk Industri Pasar Modal, <http://market.bisnis.com/read/20141028/192/268421/javascript>, dikutip pada tanggal 28 Desember 2018 Jam 16.16 WIB
- [15] KSEI, Tanya Jawab KSEI, [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id) , dikutip pada tanggal 28 Desember Jam 16.26 WIB