

ANALISIS YURIDIS WANPRESTASI DALAM PERJANJIAN PEMBIAYAAN DENGAN JAMINAN SAHAM REPURCHASE AGREEMENT PADA PUTUSAN NO. 395/PDT/2021/PT DKI TERKAIT WANPRESTASI DALAM TERHADAP EKSEKUSI SAHAM SEBAGAI JAMINAN (STUDI PADA PUTUSAN NO. 395/PDT/2021/PT DKI)

Yuninda Yasmina Fajri¹ dan Astrid Amidiaputri Hasyiyati²

¹Fakultas Hukum, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia, yuninda.22235@mhs.unesa.ac.id, <https://orcid.org/0000-0001-9744-588X>

²Fakultas Hukum, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia, astridhasyyati@unesa.ac.id, <https://orcid.org/0000-0001-9744-588X>

Abstrak

Shares as capital market instruments do not merely function as evidence of capital participation; in modern business practice, they are also utilized as collateral objects in financing agreements. This functional shift gives rise to juridical issues when a default occurs, particularly concerning the mechanisms for control and execution of pledged shares, which must be aligned with civil law and capital market law. This study aims to analyze the basis of the judges' considerations in determining the existence of default by PT Danareksa Sekuritas in relation to the pledged shares in Decision Number 395/PDT/2021/PT DKI, as well as to examine the legal remedies available to PT Aditya Tirta Renata due to the pledged shares being delisted and withheld without a lawful execution mechanism. The research employs a normative legal research method using a statutory approach, a conceptual approach, and a case approach. The findings indicate that the panel of judges considered a default to have occurred because PT Danareksa Sekuritas failed to perform its contractual obligations in good faith, particularly by not recording interest payments and by withholding the pledged shares without formal execution. Nevertheless, the claim for damages was rejected because the plaintiff was unable to concretely prove the amount of loss suffered. This study concludes by emphasizing the importance of legal certainty in the execution of pledged shares and the need for judicial prudence in examining execution mechanisms based on Article 1155 of the Indonesian Civil Code in order to ensure legal protection for debtors.

Kata kunci: Default; Shares as Collateral; Delisting; Damages; Execution of financing collateral.

A. PENDAHULUAN

Dalam praktik bisnis modern, saham tidak hanya berfungsi sebagai kepemilikan korporasi, melainkan juga menjadi jaminan (*security instrument*) dalam hubungan utang-piutang komersial. Perubahan fungsi ini merupakan konsekuensi dari perkembangan sistem pembiayaan korporasi yang semakin kompleks, di mana bisnis membutuhkan sumber modal alternatif di luar pinjaman konvensional. Dalam kerangka hukum Indonesia, saham sebagai objek jaminan mencerminkan pergeseran paradigma hukum kebendaan, dari bentuk jaminan yang bersifat benda berwujud (seperti fidusia dan gadai) menuju jaminan atas benda bergerak tidak berwujud (*intangible movable property*). Hal ini didorong oleh meningkatnya aktivitas pasar modal dan restrukturisasi keuangan korporasi, yang menuntut kepastian hukum dalam pengalihan dan penguasaan saham sebagai objek jaminan (Ashibly 2018).

Dalam perspektif Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata), jaminan saham dalam hubungan kredit berlandaskan pada prinsip umum hukum jaminan kebendaan, khususnya yang diatur dalam Pasal 1150 KUHPerdata mengenai gadai atas benda bergerak. Meskipun saham tidak disebut secara eksplisit dalam ketentuan tersebut, secara doktrinal saham dikualifikasikan sebagai benda bergerak tidak berwujud (*intangible movable property*) yang dapat dijadikan objek gadai sebagai jaminan pelunasan utang.

Dalam konteks teori hukum kebendaan, Subekti menjelaskan bahwa jaminan dalam hukum perdata pada hakikatnya dimaksudkan untuk “memberikan keyakinan kepada kreditur bahwa prestasi debitur akan dilaksanakan.” Saham sebagai objek jaminan mencerminkan perluasan dari konsep jaminan umum (*algemene zekerheid*) ke arah jaminan khusus (*bijzondere zekerheid*) yang melekat pada benda tertentu. Sementara Rachmadi Usman menegaskan bahwa penjaminan saham harus tetap tunduk pada asas kepercayaan (*trust principle*) dan itikad baik (*good faith*) antara para pihak, karena sifatnya yang tidak berwujud dan mudah dialihkan memerlukan

kehati-hatian ekstra untuk mencegah penyalahgunaan atau penguasaan tidak sah oleh kreditur (Subekti 2005).

Namun, pergeseran fungsi hukum dalam saham tersebut menimbulkan problematika yuridis ketika terjadi wanprestasi atau restrukturisasi utang, karena saham memiliki sifat ganda di satu sisi merupakan benda bergerak tidak berwujud (*intangible movable property*) sebagaimana ditegaskan dalam Pasal 511 KUHPerdara, tetapi di sisi lain memiliki nilai ekonomi dan hak kebendaan yang melekat pada pemiliknya (pemegang saham). Menurut Subekti dalam bukunya menjelaskan, hak kebendaan bersifat absolut dan memberikan kekuasaan langsung atas benda yang dijamin. Akan tetapi, dalam konteks saham, penguasaan tersebut tidak bersifat fisik, melainkan administratif, karena kepemilikannya tercatat dalam daftar pemegang saham. Akibatnya, ketika saham dijadikan jaminan dan berpindah dalam penguasaan kreditur, muncul potensi ketidakseimbangan posisi hukum (*legal imbalance*) antara debitur dan kreditur, terutama ketika penguasaan tersebut dilakukan tanpa prosedur eksekusi yang sah atau tanpa memperhatikan prinsip kehati-hatian dalam hukum pasar modal (Subekti 2005).

Kondisi ketidakseimbangan tersebut diperparah apabila terjadi penyimpangan dalam pelaksanaan perjanjian jaminan saham, khususnya dalam hal eksekusi jaminan, yang seharusnya tunduk pada ketentuan Pasal 1155 KUHPerdara. Pasal tersebut dengan tegas mensyaratkan bahwa penjualan benda jaminan hanya dapat dilakukan melalui lelang umum atau penetapan pengadilan, kecuali para pihak telah sepakat untuk melakukan penjualan di bawah tangan dengan syarat-syarat tertentu. Ketentuan ini bertujuan menjaga asas kepastian hukum dan perlindungan hak milik debitur, agar eksekusi jaminan tidak dilakukan secara sepihak dan melanggar asas itikad baik (*good faith principle*). Dalam praktik, sering terjadi bahwa kreditur menahan atau bahkan menguasai saham tanpa melalui mekanisme eksekusi yang sah,

yang pada akhirnya menimbulkan ketidakpastian status kepemilikan saham secara *de jure*.

Pasal 60 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menegaskan bahwa setiap pengalihan atau penguasaan saham harus dilakukan secara sah dan transparan, serta dilaporkan kepada otoritas pasar modal (OJK dan Bursa Efek Indonesia). Ketentuan ini menjadi dasar penting untuk mencegah penguasaan *de facto* atas saham tanpa pelaporan (*non-disclosure*) yang dapat mengakibatkan pelanggaran terhadap prinsip transparansi dan akuntabilitas (*disclosure principle*). Dengan demikian, fenomena jaminan saham tidak hanya menimbulkan problematika pada level hukum perdata, tetapi juga dalam dimensi hukum korporasi dan tata kelola pasar modal.

Termuat dalam Putusan Nomor 395/PDT/2021/PT DKI yang dimana, perkara antara PT Danareksa Sekuritas dan PT Aditya Tirta Renata yang bermula dari perjanjian pemberian pembiayaan kepada PT Aditya Tirta Renata dengan jaminan berupa saham dengan kode 'SIAP' melalui Akta Perjanjian Pembiayaan dengan Jaminan Saham Nomor 02 dengan bentuk saham yakni perseroan terbuka (emiten) yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, serta secara karakter termasuk saham biasa (*common stock*) saham PT Sekawan Intipratama Tbk senilai Rp50.000.000.000, yang diperkuat dengan Akta Penanggungan Nomor 04 berupa jaminan tambahan tanah dan bangunan. Jaminan tersebut kemudian diikat secara yuridis melalui Hak Tanggungan pada 13 Juli 2015. Dalam rentang September hingga Oktober 2015, Tergugat melakukan penjualan paksa atas saham jaminan untuk menutup sebagian kewajiban bunga.

Ketika masa jatuh tempo perjanjian pembiayaan berakhir pada 28 Mei 2016, Penggugat belum melunasi seluruh kewajiban pokok, para pihak kemudian menandatangani Addendum Perjanjian Pembiayaan tanggal 16 Desember 2016 yang mengubah mekanisme pelunasan melalui hasil kerja sama pengelolaan batu andesit

milik perusahaan afiliasi Penggugat. Berdasarkan skema tersebut, Penggugat melakukan pembayaran bunga masing-masing sebesar Rp2.500.000.000 pada 27 Desember 2016 dan 27 Januari 2017, yang kemudian menjadi sengketa karena tidak dibukukan oleh Tergugat. Selanjutnya, pada periode Juni hingga Oktober 2018, Tergugat mengirimkan surat konfirmasi kewajiban dan peringatan yang menyatakan masih adanya tunggakan bunga dan denda, perhitungan mana ditolak oleh Penggugat. Keberatan tersebut secara resmi disampaikan melalui surat tertanggal 19 Oktober 2018.

Namun hingga saat itu PT. Danareksa Sekuritas menahan saham jaminan milik PT Aditya Tirta Renata dan tidak melakukan eksekusi formal melalui pengadilan atau mekanisme bursa, dan Tidak mengembalikan saham kode ‘SIAP’ meskipun debitur telah menunjukkan itikad baik. Akibat tindakan tersebut, saham yang menjadi jaminan kehilangan nilai ekonomi, bahkan terjadi delisting dari Bursa Efek Indonesia, sehingga PT Aditya Tirta Renata. Sengketa ini berujung pada pengajuan gugatan perdata yang disusun pada 20 Mei 2020 dan didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat pada 22 Mei 2020 dengan Nomor Perkara 263/Pdt.G/2020/PN Jkt.Pst.

Tanggal	Peristiwa
13 Juli 2015	Jaminan tambahan berupa tanah dan bangunan diikat secara yuridis melalui Hak Tanggungan.
September – Oktober 2015	Tergugat melakukan penjualan paksa saham jaminan untuk menutup sebagian bunga.
28 Mei 2016	Masa jatuh tempo perjanjian pembiayaan berakhir; pokok kewajiban belum dilunasi.
16 Desember	Penandatanganan Addendum Perjanjian Pembiayaan;

2016		mekanisme pelunasan melalui kerja sama pengelolaan batu andesit.
27 Desember 2016 & 27 Januari 2017		Penggugat membayar bunga Rp2,5 miliar masing-masing, yang kemudian dipersengketakan karena tidak dicatat Tergugat.
Juni – Oktober 2018		Tergugat mengirim surat konfirmasi kewajiban dan peringatan atas tunggakan bunga dan denda; Penggugat menyampaikan keberatan 19 Oktober 2018.
20 Mei 2020		Penggugat mengajukan gugatan perdata.
22 Mei 2020		Gugatan didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat, Nomor Perkara 263/Pdt.G/2020/PN Jkt.Pst.
Putusan 395/PDT/2021/PT DKI		Hakim menilai Tergugat melakukan wanprestasi dan menahan saham jaminan tanpa eksekusi formal, melanggar itikad baik; tuntutan ganti rugi ditolak karena bukti kerugian tidak cukup

Hakim menilai dalam kasus ini bahwa, PT Danareksa Sekuritas telah melakukan wanprestasi karena tidak melaksanakan isi Addendum Pembiayaan tanggal 16 Desember 2016 yang sah dan mengikat sesuai Pasal 1320 dan 1338 KUH Perdata, tidak mencatat pembayaran bunga Rp5 miliar yang telah dilakukan oleh PT Aditya Tirta Renata dan menahan saham jaminan tanpa melakukan eksekusi formal sesuai hukum pasar modal dan perdata (persetujuan penjualan di bawah tangan). Tindakan tersebut dinilai melanggar asas itikad baik (Pasal 1338 ayat (3) KUH Perdata) dan menyebabkan ketidakpastian status hukum saham jaminan. Namun hakim menilai Tidak terdapat bukti yang cukup untuk menilai besaran kerugian

sebagaimana dimaksud, sehingga tuntutan ganti rugi patut dan beralasan untuk ditolak.

Dalam putusan ini Majelis Hakim tidak mempertimbangkan terkait sistem pelaksanaan eksekusi saham yang sah dalam perjanjian jaminan saham dengan prinsip hukum perdata dan regulasi pasar modal, terutama terkait batas antara kepemilikan *de jure* dan penguasaan *de facto* atas saham yang dijadikan jaminan. Ketika kreditur menguasai saham tanpa mekanisme eksekusi sah atau tanpa pelaporan resmi kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), muncul potensi pelanggaran terhadap prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam sistem hukum pasar modal. Fenomena ini menegaskan pentingnya kajian mendalam mengenai kedudukan hukum saham sebagai jaminan, implikasi addendum terhadap hak dan kewajiban para pihak, serta bentuk wanprestasi yang timbul akibat pelaksanaan perjanjian yang tidak konsisten dengan asas itikad baik.

Dengan demikian tindakan Tergugat yang melakukan eksekusi saham jaminan yang tidak sesuai dengan hukum perdata Indonesia serta Majelis hakim yang tidak memberikan penilaian hukum terkait hal tersebut. Hal inilah yang menjadi celah dalam penelitian, apakah masalah ini muncul disebabkan oleh kelalaian pihak dalam perjanjian ataukah atas klausula yang ambigu. Maka Penulis tertarik untuk melakukan penelitian sebagai skripsi dengan judul “Analisis Yuridis Wanprestasi Dalam Perjanjian Pembiayaan Dengan Jaminan Saham Terhadap Eksekusi Saham Sebagai Jaminan (Studi Pada Putusan No. 395/Pdt/2021/Pt Dki)”

B. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum normatif (doctrinal research) dengan pendekatan studi kepustakaan yang berfokus pada analisis peraturan perundang-undangan, asas hukum, doktrin, dan putusan pengadilan untuk mengkaji kesesuaian serta konsistensi norma hukum. Sumber bahan hukum

terdiri atas bahan hukum primer berupa Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, peraturan perundang-undangan yang relevan, serta putusan pengadilan yang menjadi objek penelitian, dan bahan hukum sekunder berupa buku, jurnal, artikel ilmiah, serta hasil penelitian yang berkaitan dengan topik. Pengumpulan bahan hukum dilakukan melalui studi kepustakaan dengan tahapan inventarisasi, klasifikasi, sistematisasi, pembacaan kritis, dan pencatatan terhadap sumber-sumber hukum yang relevan. Selanjutnya, bahan hukum dianalisis secara deskriptif normatif dengan pendekatan kualitatif melalui tahapan mendeskripsikan norma dan fakta hukum, melakukan interpretasi hukum, menyintesis peraturan dengan doktrin dan putusan pengadilan, mengevaluasi penerapan hukum secara kritis, serta menarik kesimpulan yang bersifat preskriptif disertai rekomendasi hukum.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

3. Dasar Pertimbangan Majelis Hakim Terkait Saham Jaminan Dalam Putusan Nomor 395/PDT/2021/PT DKI

3.1. Kedudukan Hukum Para Pihak Dalam Perjanjian Saham Jaminan

Dalam Perjanjian Pembiayaan dengan Jaminan Saham Nomor 2, PT. Aditya Tirta Renata memperoleh pemenuhan prestasi dari Tergugat sesuai dengan substansi Perjanjian Nomor 2 dan penyesuaiannya dalam addendum, termasuk pengakuan dan pencatatan terhadap pelaksanaan kewajiban yang telah dilakukan oleh PT. Aditya Tirta Renata. Hak ini tidak hanya bersifat administratif, tetapi juga berimplikasi pada perlindungan kepastian hukum atas kedudukan hukum Penggugat dalam hubungan kontraktual yang telah disepakati bersama. Serta PT. Aditya Tirta Renata yang memiliki kewajiban berupa melaksanakan prestasi sebagaimana diperjanjikan, baik berupa pembayaran maupun tindakan lain yang secara eksplisit tercantum dalam perjanjian pokok dan addendum, dengan itikad baik sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1338 ayat (3) KUHPerdata.

PT. Danareksa Sekuritas yang juga memiliki hak yakni menerima prestasi dari Penggugat sesuai dengan ketentuan Perjanjian Nomor 2 beserta addendum, serta hak untuk menuntut pemenuhan kewajiban tersebut apabila terjadi keterlambatan atau penyimpangan serta berkewajiban untuk melaksanakan prestasi balasan secara konsisten, termasuk melakukan pencatatan, pengakuan, dan tindakan hukum lain seperti pemberian dana pembiayaan yang telah disepakati dalam Perjanjian Pembiayaan Nomor 2.

Saham yang dijadikan jaminan dalam Perjanjian Pembiayaan Nomor 2 tidak serta-merta berpindah kepemilikan kepada PT Danareksa Sekuritas selaku penerima jaminan. Kedudukan PT Danareksa Sekuritas hanyalah sebagai pemegang hak jaminan, bukan sebagai pemilik saham. Dengan demikian, kewenangan penerima jaminan terhadap saham tersebut bersifat terbatas (*limited rights*), yakni sebatas menjamin pelunasan kewajiban debitur. Prinsip ini sejalan dengan asas dasar hukum jaminan kebendaan bahwa jaminan berfungsi sebagai alat pengaman (*security right*), bukan sebagai sarana pengalihan hak milik secara langsung.

Kewenangan PT. Danareksa Sekuritas terhadap saham jaminan harus tunduk secara ketat pada ketentuan perjanjian pembiayaan dan addendum termasuk penjualan, pengalihan, atau penggunaan nilai ekonomis saham. Selama belum dilakukan eksekusi yang sah, PT Aditya Tirta Renata tetap dipandang sebagai pihak yang memiliki kepentingan hukum atas saham tersebut, baik dari aspek nilai ekonomis maupun dari aspek pengendalian korporasi.

Itikad baik dalam penguasaan dan pengelolaan saham jaminan dimaknai sebagai kewajiban moral dan hukum bagi PT. Aditya Tirta Renata untuk bertindak jujur, wajar, dan tidak menyalahgunakan posisi dominannya sebagai kreditur. Penguasaan saham jaminan harus dilakukan dengan menghormati kepentingan ekonomi dan posisi hukum PT Danareksa Sekuritas, serta tidak diarahkan untuk memperoleh keuntungan sepihak di luar tujuan pelunasan utang. Dari sudut pandang

perlindungan pemberi jaminan, penerapan prinsip kehati-hatian dan itikad baik memastikan bahwa debitur tidak kehilangan hak ekonomis atas saham jaminan secara prematur. Selama belum dilakukan eksekusi yang sah, debitur tetap memiliki kepentingan hukum atas saham tersebut, termasuk potensi nilai ekonomi dan implikasi korporasi yang melekat padanya.

a) Bentuk Saham Jaminan

Saham yang dijaminakan adalah saham perseroan terbuka (*public company*), yaitu saham PT Sekawan Intipratama Tbk (kode emiten: SIAP). Sebagai saham emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, saham SIAP tunduk pada ketentuan Undang-Undang Pasar Modal, peraturan OJK, serta mekanisme perdagangan dan administrasi efek yang berlaku. Konsekuensinya, saham tersebut memiliki nilai ekonomi yang fluktuatif, diperdagangkan secara publik, dan tidak hanya merepresentasikan hak kekayaan, tetapi juga hak korporasi seperti hak suara dan hak dividen.

Saham yang dijaminakan bukan saham fisik (sertifikat saham), melainkan saham tanpa warkat (*scriptless shares*). Hal ini tercermin dari mekanisme penjaminan yang dilakukan melalui sistem kustodian dan rekening efek, bukan melalui penyerahan sertifikat secara fisik. Dalam praktik pasar modal Indonesia, saham scriptless dicatat secara elektronik oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan dikelola melalui rekening efek pada perusahaan sekuritas. Dengan demikian, penguasaan saham jaminan dilakukan melalui pengendalian administratif dan sistemik, bukan melalui penguasaan benda berwujud (Mutriadi 2021).

Saham tersebut dijaminakan dalam konteks perjanjian pembiayaan dengan skema repo saham (*repurchase agreement*). Artinya, secara kontraktual saham digunakan sebagai objek jaminan sekaligus instrumen pengaman pembiayaan, dengan ketentuan bahwa kepemilikan saham secara hukum dan ekonomi tidak dimaksudkan untuk berpindah secara permanen, melainkan bersifat sementara dan

bersyarat sampai kewajiban pembiayaan dilunasi. Putusan menegaskan bahwa selama belum dilakukan eksekusi, saham tersebut tetap dipandang sebagai saham milik PT Aditya Tirta Renata, meskipun berada dalam penguasaan dan pengendalian terbatas oleh PT Danareksa Sekuritas.

b) Sistem Penjualan Saham Jaminan

Pasal 1155 KUHPerdata mengatur cara pelaksanaan eksekusi gadai, yang pada prinsipnya memberikan hak kepada penerima gadai (kreditur) untuk menjual barang gadai apabila debitur cidera janji, dengan syarat-syarat tertentu. Dalam konteks perkara PT Aditya Tirta Renata, saham yang dijaminakan diperlakukan sebagai objek gadai atas benda bergerak tidak berwujud, sehingga secara normatif tunduk pada rezim Pasal 1150 sampai dengan Pasal 1160 KUHPerdata (Pemerintah Indonesia 1847).

Dalam konteks saham PT Aditya Tirta Renata yang merupakan saham emiten terbuka, mekanisme “di muka umum” tidak dapat dimaknai sebagai lelang konvensional, melainkan harus disesuaikan dengan mekanisme pasar modal, yaitu melalui bursa efek dengan prinsip transparansi harga dan keterbukaan informasi. Pasal 1155 KUHPerdata menuntut adanya pemberitahuan terlebih dahulu kepada PT. Aditya Tirta Renata mengenai rencana penjualan. Tindakan kreditur yang menjual saham jaminan tanpa prosedur yang jelas, tanpa transparansi, dan tanpa memperhatikan keberlakuan addendum.

Dalam konteks saham PT Aditya Tirta Renata, sistem penjualan yang sah menurut Pasal 1155 KUHPerdata harus menjamin bahwa:

- saham dijual pada harga wajar pasar;
- hasil penjualan diperhitungkan secara transparan untuk pelunasan utang;
- kelebihan hasil penjualan dikembalikan kepada pemberi jaminan;
- dan

- penjualan tidak dilakukan sebelum seluruh mekanisme kontraktual ditempuh (Ramadhan and Silviana 2025).

Sesuai dengan doktrin *parate executie* dalam konteks ini menegaskan bahwa kreditur memang diberikan kewenangan untuk melakukan penjualan jaminan tanpa melalui putusan pengadilan, namun kewenangan tersebut bukanlah hak yang bersifat absolut, melainkan dibatasi oleh prinsip itikad baik, kepatutan, dan perlindungan hak debitur, sebagaimana berlandaskan Pasal 1155 KUHPerdara, asas keadilan proporsional, serta teori perlindungan kepentingan para pihak dalam hukum jaminan, sehingga setiap pelaksanaan *parate executie* atas saham harus tetap dilakukan secara wajar, transparan, dan akuntabel dari keempat poin tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa penjualan saham yang digunakan sebagai jaminan haruslah memenuhi empat unsur tersebut, sehingga apabila penjualan saham sebagai jaminan tidak memenuhi maka penerima jaminan maka akan berakibat cacat hukum eksekusi dan juga melemaahkannya prosedural eksekusi.

3.2. Fakta Hukum yang Menjadi Dasar Penilaian Wanprestasi

Dalam konteks perkara PT Aditya Tirta Renata, saham SIAP dijaminakan dalam skema repo saham, yang secara kontraktual memberikan hak kepada penerima jaminan untuk menguasai saham secara terbatas sebagai pengaman pembiayaan. Namun demikian, pengikatan ini tidak menghapus hak milik debitur, karena repo saham dalam praktik pembiayaan perdata diperlakukan sebagai jaminan bersyarat, bukan sebagai pengalihan kepemilikan mutlak. Oleh karena itu, secara yuridis saham SIAP tetap diakui sebagai milik PT Aditya Tirta Renata sampai dilakukannya eksekusi yang sah.

Pasal 1155 KUHPerdara memberikan hak kepada penerima gadai untuk menjual barang gadai apabila debitur cidera janji, dengan ketentuan bahwa penjualan dilakukan di muka umum, kecuali diperjanjikan lain. Namun, dalam doktrin dan praktik peradilan, pasal ini tidak dipahami sebagai norma yang berdiri sendiri,

melainkan sebagai norma pelengkap (*aanvullend recht*) yang harus ditafsirkan bersama perjanjian para pihak dan prinsip itikad baik. Dalam perkara saham jaminan PT Aditya Tirta Renata, penerapan Pasal 1155 KUHPerdara menghadapi dua keterbatasan utama. Pertama, keberadaan addendum restrukturisasi membatasi hak kreditur untuk serta-merta mengeksekusi saham, karena addendum tersebut mengatur mekanisme pelunasan yang berbeda dan masih berlaku. Kedua, saham sebagai objek gadai adalah saham emiten terbuka, sehingga konsep “penjualan di muka umum” tidak dapat dimaknai sebagai penjualan sepihak di luar sistem bursa, melainkan harus dilakukan melalui mekanisme pasar modal yang transparan, wajar, dan dapat diawasi (Pemerintah Indonesia 1847).

Tindakan PT Danareksa Sekuritas terhadap saham jaminan PT Aditya Tirta Renata mencakup penguasaan administratif, pengelolaan, serta penjualan sebagian saham. Dari sudut pandang hukum positif, tindakan-tindakan tersebut harus diuji berdasarkan waktu dan konteks pelaksanaannya. Perlindungan terhadap pemberi jaminan yakni PT. Aditya Tirta Renata melalui pembatasan kewenangan kreditur sebelum eksekusi. Kreditur tidak dibenarkan untuk menguasai, mengelola, atau menjual saham jaminan seolah-olah telah terjadi peralihan hak milik, terlebih ketika syarat eksekusi belum terpenuhi atau ketika saham berada dalam kondisi delisting. Eksekusi yang sah mensyaratkan adanya wanprestasi yang jelas, mekanisme penjualan yang transparan, serta perhitungan hasil penjualan yang akuntabel. Tindakan PT Danareksa Sekuritas dilakukan sebelum terpenuhinya syarat eksekusi dan tanpa memperhatikan dampak delisting terhadap nilai saham, maka tindakan tersebut patut dipersoalkan dari perspektif hukum perdata dan prinsip keadilan kontraktual.

Dalam kerangka prinsip perlindungan nilai jaminan (*preservation of collateral value*), kreditur berkewajiban menjaga agar tindakan penguasaan maupun eksekusi jaminan tidak menurunkan nilai ekonomisnya secara tidak wajar, karena

secara teoritis hal ini sejalan dengan asas itikad baik dan keseimbangan para pihak dalam perjanjian sebagaimana tercermin dalam Pasal 1338 ayat (3) KUHPerdata, sehingga eksekusi saham yang dilakukan tanpa mempertimbangkan risiko delisting dapat dipandang sebagai pelanggaran terhadap kewajiban hukum kreditur untuk melindungi nilai jaminan dan berpotensi menimbulkan kerugian bagi debitur.

Dalam Pasal 1155 KUHPerdata memiliki 4 unsur penting yakni Saham dijual pada harga wajar pasar, Debitur tidak memenuhi perjanjian, penjualan dilakukan di hadapan umum menurut kebiasaan setempat, dilakukan dengan perantara atau dua orang makelar yang ahli dalam bidang tersebut. Dalam hal ini bila dibedah setiap Pasal terkait lelang yang dilakukan oleh PT. Danareksa Sekuritas dalam pelelangan saham berkode 'SIAP' yakni :

- Debitur Tidak Memenuhi Perjanjian (Wanprestasi), Addendum Perjanjian Pembiayaan tertanggal 16 Desember 2016 yang secara eksplisit mengubah mekanisme pelunasan utang. Addendum ini lahir atas kesepakatan para pihak dan belum pernah dibatalkan secara sah. Selama addendum tersebut berlaku dan Penggugat masih melakukan pembayaran, status wanprestasi belum bersifat final dan absolut. Unsur wanprestasi tidak terpenuhi secara yuridis sempurna, karena masih terdapat mekanisme kontraktual yang berjalan dan belum berakhir.
- Saham Dijual pada Harga Wajar Pasar, Dalam konteks saham emiten terbuka, harga wajar hanya dapat dicapai apabila penjualan dilakukan dalam kondisi pasar yang normal, melalui mekanisme bursa yang transparan, dan dengan mempertimbangkan likuiditas saham. Namun penjualan saham dilakukan dalam situasi likuiditas saham yang menurun drastis hingga berujung delisting, yang secara objektif menghilangkan mekanisme pembentukan harga wajar. Tidak terdapat indikasi adanya strategi perlindungan nilai (misalnya *price protection* atau penundaan penjualan).

Unsur harga wajar pasar tidak terpenuhi secara substantif, karena kondisi pasar dan cara penjualan justru menurunkan nilai saham secara signifikan.

- Penjualan Dilakukan Di Hadapan Umum Menurut Kebiasaan Setempat, Makna “di hadapan umum” dalam Pasal 1155 KUHPerdara adalah bahwa penjualan harus dilakukan secara terbuka, dapat diketahui publik, dan dapat diawasi, sehingga mencegah penjualan diam-diam atau sepihak. Meskipun secara formal penjualan saham dapat dilakukan melalui sistem perdagangan, fakta bahwa penjualan dilakukan tanpa sinkronisasi dengan kondisi kontraktual (addendum) dan dalam situasi saham menuju delisting. Penjualan kehilangan fungsi perlindungan bagi pemberi jaminan. Unsur penjualan di hadapan umum tidak terpenuhi secara materiil, meskipun secara prosedural tampak dilakukan melalui pasar.
- Dilakukan dengan Perantara atau Dua Orang Makelar yang Ahli dalam Bidang Tersebut, Dalam konteks saham, makelar yang dimaksud adalah perantara pedagang efek yang bertindak dengan standar kehati-hatian dan kepentingan terbaik bagi para pihak. PT Danareksa Sekuritas memiliki kapasitas sebagai pelaku pasar modal, namun dalam perkara ini Danareksa berposisi ganda sebagai kreditur sekaligus pihak yang mengendalikan penjualan. Posisi ini menimbulkan konflik kepentingan, karena tidak terdapat pihak independen yang secara khusus bertugas menjaga kepentingan pemberi jaminan. Maka unsur perantara makelar yang objektif tidak terpenuhi secara ideal, karena penjualan dilakukan oleh pihak yang memiliki kepentingan langsung.

Secara yuridis, tindakan PT. Danareksa Sekuritas tidak memenuhi syarat kumulatif eksekusi gadai yang sah menurut Pasal 1155 KUHPerdara. Tindakan penguasaan dan penjualan saham jaminan tersebut lebih tepat dipahami sebagai eksekusi prematur.

Para pihak mengajukan alat bukti yang secara umum dapat diklasifikasikan ke dalam bukti tertulis (surat), keterangan saksi, serta bukti pendukung lainnya. Hal ini sejalan dengan sistem pembuktian perdata sebagaimana diatur dalam Pasal 1866 KUHPerdata dan Pasal 164 HIR, yang menempatkan alat bukti tertulis sebagai alat bukti utama dalam sengketa perjanjian. Penggugat pada pokoknya mengajukan bukti-bukti berupa perjanjian pembiayaan, addendum perjanjian, bukti pembayaran bunga, surat-menyurat keberatan, serta korespondensi yang menunjukkan adanya restrukturisasi kewajiban. Sebaliknya, Tergugat mengajukan perjanjian pokok, surat konfirmasi kewajiban, surat peringatan (somasi), serta dokumen internal yang menurut Tergugat membuktikan adanya tunggakan dan wanprestasi Penggugat. Addendum perjanjian dipandang sebagai fakta hukum penting karena mengubah mekanisme pelunasan utang. Dengan demikian, bukti tertulis yang menunjukkan adanya addendum dan pembayaran pasca-addendum melemahkan dalil wanprestasi mutlak yang diajukan oleh Tergugat (Papendang 2017).

Addendum Perjanjian Pembiayaan tertanggal 16 Desember 2016 dapat dipahami sebagai bentuk novasi objektif terbatas, yaitu perubahan terhadap objek atau cara pemenuhan prestasi tanpa menghapus keseluruhan hubungan hukum pokok, sebagaimana dikenal dalam doktrin novasi Pasal 1413 KUHPerdata. Addendum tersebut merefleksikan restrukturisasi prestasi, karena para pihak secara sadar menyepakati mekanisme pelunasan baru sebagai respons atas kondisi debitur, sehingga indikator wanprestasi tidak lagi merujuk pada perjanjian awal, melainkan pada kepatuhan debitur terhadap skema baru yang diatur dalam addendum. Selama addendum masih berlaku, belum dibatalkan secara sah, dan debitur tetap melakukan pembayaran sesuai mekanisme restrukturisasi, maka wanprestasi belum dapat dinilai bersifat final dan absolut, karena secara yuridis masih terdapat hubungan kontraktual yang berjalan, sejalan dengan asas kebebasan berkontrak, itikad baik dalam Pasal

1338 KUHPperdata, serta teori perubahan keadaan (*rebus sic stantibus*) yang membenarkan penyesuaian restasi demi menjaga keseimbangan dan keadilan kontraktual.

Keterangan saksi dalam perkara ini berfungsi sebagai alat bukti pelengkap yang bertujuan menguatkan atau menjelaskan bukti tertulis. Hakim secara konsisten menerapkan asas bahwa saksi tidak dapat berdiri sendiri untuk membuktikan wanprestasi tanpa dukungan dokumen. Majelis Hakim menilai bahwa sebagian saksi berasal dari pihak yang memiliki hubungan langsung dengan para pihak, sehingga keterangannya harus diuji secara hati-hati. Hakim lebih menekankan pada konsistensi keterangan saksi dengan bukti tertulis serta kesesuaiannya dengan kronologi peristiwa yang terungkap di persidangan. Majelis Hakim juga memperhatikan fakta-fakta persidangan yang terungkap secara keseluruhan, termasuk sikap para pihak selama hubungan kontraktual berlangsung. Fakta adanya pembayaran pasca-addendum, keberatan tertulis dari Penggugat, serta tidak adanya pembatalan addendum secara sah menjadi indikasi kuat bahwa hubungan hukum para pihak masih berjalan. Dalil wanprestasi yang diajukan Tergugat diuji oleh Majelis Hakim melalui korelasi antara:

- Isi perjanjian dan addendum;
- Fakta pembayaran yang terbukti;
- Sikap para pihak sebelum sengketa.

3.3. Pertimbangan Hukum Majelis Hakim dalam Menilai Wanprestasi

Dalam Putusan Nomor 395/PDT/2021/PT DKI, Majelis Hakim menafsirkan klausul perjanjian pembiayaan dan jaminan saham dengan pendekatan tekstual dan kontraktual, yakni berangkat dari bunyi perjanjian sebagai hukum yang mengikat para pihak (*pacta sunt servanda*). Hakim menempatkan perjanjian sebagai dasar utama untuk menentukan hak dan kewajiban, termasuk kewenangan PT Danareksa Sekuritas selaku penerima jaminan.

PT Danareksa Sekuritas ditafsirkan oleh hakim sebatas kewajiban kontraktual yang tertulis secara eksplisit, seperti pemberi fasilitas pembiayaan dan penagih kewajiban. Kewajiban implisit berupa kehati-hatian dalam menjaga nilai saham, kewajiban untuk segera mengeksekusi jaminan, atau kewajiban mencegah kerugian akibat delisting tidak ditafsirkan secara progresif oleh Majelis Hakim. Akibatnya, klausul perjanjian mengenai saham jaminan lebih diposisikan sebagai dasar legitimasi penguasaan, bukan sebagai sumber tanggung jawab aktif penerima jaminan.

Hal yang menjadi pembeda pada utama dalam wanprestasi dan perbuatan melawan hukum (PMH) yakni, wanprestasi berupa pelanggaran kontrak (contractual liability) sedangkan PMH berupa pelanggaran hukum secara umum (tort liability) berupa pelanggaran pada Undang – undang, hak subjektif orang lain, kesusilaan, dan kepatutan dalam masyarakat. Dalam hal ini yang termuat dalam Putusan Nomor 395/PDT/2021/PT DKI, PT. Danareksa Sekuritas melakukan perbuatan yang tergolong dalam Wanprestasi, hal ini dikarenakan PT. Danareksa memenuhi unsur – unsur wanprestasi sebagai berikut :

- Adanya perikatan yang sah, dalam hal ini PT. Danareksa Sekuritas dan PT. Aditya Tirta Renata melakukan perjanjian yang sah yakni Perjanjian Pembiayaan Nomor 2 dan Addendum Perjanjian Pembiayaan dengan Jaminan Saham Nomor PJ/-40/142/LG-DS sebagai perjanjian turunannya.
- Adanya kewajiban yang harus dipenuhi oleh salah satu pihak, kewajiban bagi setiap pihak yakni PT. Danareksa Sekuritas yang memiliki kewajiban sebagai kreditur dalam Perjanjian Pembiayaan Nomor 2 dan Addendum Perjanjian Pembiayaan dengan Jaminan Saham Nomor PJ/-40/142/LG-DS sebagai perjanjian turunannya.
- Tidak dipenuhinya kewajiban tersebut atau dipenuhinya secara tidak patut, PT. Danareksa Sekuritas sebagai pihak kreditur tidak melakukan

pencatatan pembayaran yang dilakukan oleh PT. Aditya Tirta Renata sehingga PT. Aditya Tirta Renata mendapat surat peringatan terkait jatuh tempo pembayaran.

- Adanya kesalahan (*schuld*) yang dapat dipertanggungjawabkan. (KUHPer), PT. Daanareksa Sekuritas tidak melaksanakan addendum sesuai dengan prestasinya berupa tindakan menjual saham yang tidak melalui pihak ketiga atau pihak yang berwenang.

Dalam perkara a quo, unsur pertama dan kedua dinilai telah terpenuhi, karena hubungan hukum para pihak didasarkan pada perjanjian pembiayaan dan jaminan saham yang sah dan tidak dibatalkan. Unsur ini tidak menjadi perdebatan dalam pertimbangan hakim. Namun, terhadap unsur ketiga dan keempat, Majelis Hakim menilai bahwa kewajiban utama PT Danareksa Sekuritas telah dijalankan sesuai perjanjian, yakni menyediakan fasilitas pembiayaan. Sementara itu, kewajiban tambahan seperti pengelolaan saham jaminan dan pencegahan penurunan nilai tidak dipandang sebagai prestasi utama yang secara tegas diperjanjikan.

Berdasarkan fakta hukum yang terungkap dalam putusan, kelalaian atau pelanggaran yang didalilkan Penggugat terhadap PT Danareksa Sekuritas tidak diarahkan pada kegagalan pemberian fasilitas pembiayaan, melainkan pada cara PT Danareksa Sekuritas menjalankan kewenangannya atas saham jaminan. Bentuk kelalaian tersebut antara lain tercermin dalam tindakan menahan saham jaminan dalam jangka waktu yang lama tanpa melaksanakan mekanisme eksekusi yang sah, serta tanpa langkah aktif untuk menjaga agar saham tetap memiliki nilai ekonomi.

Tidak diterimanya tuntutan ganti rugi membawa dampak yuridis yang signifikan. PT Aditya Tirta Renata tidak memperoleh pemulihan kerugian ekonomi, meskipun saham jaminan yang ditahan telah kehilangan nilai dan tidak lagi berfungsi sebagai alat pelunasan utang. Putusan ini menciptakan preseden bahwa kelalaian dalam pengelolaan jaminan saham tidak serta-merta berujung pada tanggung jawab

ganti rugi, sepanjang tidak dapat dibuktikan sebagai wanprestasi yang tegas dan berhubungan langsung dengan kerugian.

4. Upaya hukum PT Aditya Tirta Renata akibat saham delisting

4.1. Kedudukan Hukum Saham Delisting sebagai Objek Jaminan

Delisting dimaknai sebagai penghapusan pencatatan saham suatu emiten dari Bursa Efek, sehingga saham tersebut tidak lagi dapat diperdagangkan di pasar reguler, pasar negosiasi, maupun pasar tunai bursa. Konsekuensi utama dari delisting adalah berubahnya status saham dari efek yang diperdagangkan secara terbuka menjadi saham non-listed, yang likuiditas dan mekanisme pembentukan harganya menjadi sangat terbatas. Secara yuridis, delisting tidak menghapus keberadaan saham sebagai benda bergerak tidak berwujud maupun hak kepemilikan pemegang saham.

Delisting sukarela adalah penghapusan pencatatan saham yang dilakukan atas permohonan emiten sendiri, dengan persetujuan Bursa Efek dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Delisting jenis ini umumnya didasarkan pada pertimbangan strategis, seperti restrukturisasi korporasi, perubahan status perusahaan menjadi tertutup (*go private*), atau efisiensi biaya kepatuhan sebagai perusahaan terbuka. Dengan ciri utama yakni adanya inisiatif dan persetujuan internal emiten dan adanya mekanisme perlindungan pemegang saham publik, biasanya melalui penawaran pembelian kembali saham (*tender offer*). Delisting sukarela relatif lebih terprediksi secara hukum, karena dilakukan dengan perencanaan dan pengungkapan informasi yang memadai. Penerima jaminan masih memiliki kesempatan untuk mengantisipasi perubahan status saham dan menyesuaikan strategi pengamanan nilai jaminan. (Adiprakosa 2015)

Adanya beberapa alasan yang menyebabkan force delisting yakni, kegagalan memenuhi kewajiban keterbukaan informasi, kondisi keuangan yang sangat buruk, suspensi perdagangan yang berkepanjangan. Forced delisting memiliki dampak yang jauh lebih merugikan bagi saham jaminan. Saham kehilangan likuiditas

secara drastis, nilai pasar menjadi sulit ditentukan, dan potensi penjualan saham sebagai objek eksekusi menjadi sangat terbatas. Dalam kondisi ini, penerima jaminan yang telah atau akan melakukan penjualan saham berisiko tidak dapat memenuhi unsur “harga wajar pasar” sebagaimana disyaratkan Pasal 1155 KUHPerdara.

Dalam perkara yang melibatkan PT Aditya Tirta Renata, delisting saham menjadi isu sentral karena saham tersebut berfungsi sebagai objek jaminan atas fasilitas pembiayaan. Dalam konteks ini, saham berkode SIAP milik PT Aditya Tirta Renata sejak awal diposisikan sebagai jaminan pelunasan kewajiban pembiayaan, sehingga keberlanjutan nilai dan likuiditas saham menjadi elemen kunci bagi perlindungan kepentingan para pihak. Berdasarkan pada Pasal 1155 KUHPerdara, pihak yang berkewajiban untuk menjual saham sebagai jaminan pembiayaan yakni “perantara dua orang makelar yang ahli dalam bidang itu”, namun dalam hal ini PT. Danareksa Sekuritas tidak memiliki surat kuasa menjual saham jaminan milik PT. Aditya Tirta Renata yang berkode “SIAP” walaupun PT. Aditya Tirta Renata tidak memenuhi kewajibannya atau gagal bayar sesuai dengan Perjanjian Pembiayaan Nomor 02.

Saham dengan kode SIAP secara hukum dikualifikasikan sebagai saham biasa (common stock) yang dimiliki oleh perusahaan publik. Status sebagai perusahaan terbuka menunjukkan bahwa saham tersebut telah tercatat dan dapat diperdagangkan secara bebas melalui mekanisme pasar modal di Bursa Efek Indonesia. Saham ini difungsikan sebagai objek jaminan dalam perjanjian pembiayaan melalui mekanisme repo. Artinya, saham tersebut dijadikan agunan untuk menjamin pelunasan kewajiban utang debitur kepada kreditur. Penggunaan saham perusahaan terbuka sebagai jaminan. Saham dengan kode SIAP yang digunakan sebagai jaminan pada Perjanjian Pembiayaan Nomor 02 dapat digunakan sebagai jaminan berdasarkan Pasal 60 ayat (2) dan (3) Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas:

“(2) Saham dapat diagunkan dengan gadai atau jaminan fidusia sepanjang tidak ditentukan lain dalam anggaran dasar. (3) Gadai saham atau jaminan fidusia atas saham yang telah didaftarkan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan wajib dicatat dalam daftar pemegang saham dan daftar khusus sebagaimana dimaksud dalam Pasal 50.”

Dalam hal ini saham berkode SIAP merupakan saham berjenis saham biasa (*comon stock*) yang merupakan saham yang dapat digunakan sebagai jaminan berdasarkan pada Pasal 9 POJK No.9/POJK.04/2015 yang dimana menjelaskan bahwa saham dengan jenis saham biasa (*common stock*) dapat digunakan sebagai jaminan yang dimana pada Putusan Nomor 395/PDT/2021/PT DKI saham berkode SIAP dijadikan jaminan pada Perjanjian Pembiayaan Nomor 02 dengan mekanisme Repo (*Repurchase Agreement*) dengan skema *Title Transfer Collateral Arrangement* (TTCA) yang dimana skema ini mengatur terkait peralihan saham berkode SIAP yang digunakan sebagai jaminan oleh PT. Aditya Tirta Renata sebagai debitur dalam perjanjian pembiayaan dengan PT. Danareksa Sekuritas sebagai kreditur dengan mengalihkan hak kepemilikan saham berdasarkan isi kontrak karena mendasarkan ketentuan pada Pasal 1338 ayat (1) KUHPdata. Dalam hal ini dapat dilakukan eksekusi saham jaminan berkode SIAP yang berdasarkan pada isi kontrak yakni bila debitur mengalami cidera janji atau tidak dapat membayar namun memerlukan syarat berupa pemberian surat peringatan atau somasi, namun kreditur memberikan surat peringatan sebelum somasi pada bulan Oktober 2015 nemun penjualan saham melalui mekanisme *forced sale* dilakukan di bulan Septerber 2015 sehingga hal ini tidak memenuhi Pasal 4 ayat (1) POJK 9/4/2015. Hal ini menyebabkan kedudukan saham mengalami penurunan rasion saham.

Disisi lain terjadi *delisting* saham SIAP dari Bursa Efek mengakibatkan hilangnya akses terhadap mekanisme pembentukan harga yang terbuka, objektif, dan kompetitif. Setelah *delisting*, saham tidak lagi diperdagangkan di pasar reguler,

sehingga harga pasar yang dapat diverifikasi secara publik tidak lagi tersedia. Kondisi ini secara langsung menurunkan nilai ekonomi saham, bukan semata karena kinerja perusahaan, melainkan karena hilangnya likuiditas dan transparansi harga. Delisting menciptakan situasi di mana saham mengalami discount value yang signifikan, karena calon pembeli menghadapi risiko informasi asimetris dan keterbatasan pasar sekunder. Akibatnya, saham SIAP yang semula memiliki nilai pasar berbasis bursa berubah menjadi aset dengan nilai ekonomis yang sulit ditentukan dan cenderung menurun, sehingga efektivitasnya sebagai jaminan menjadi sangat terbatas.

Delisting saham SIAP tidak hanya berdampak pada nilai ekonomi saham, tetapi juga memengaruhi keseimbangan hak dan kewajiban antara pemberi dan penerima jaminan. Bagi PT Aditya Tirta Renata sebagai pemberi jaminan, delisting berarti penurunan drastis nilai aset yang dijamin, yang berpotensi menimbulkan kerugian tidak proporsional apabila saham dieksekusi dalam kondisi tersebut. Delisting saham SIAP merupakan fakta hukum eksternal yang mengubah nilai dan karakter objek jaminan, meskipun tidak menghapus kepemilikan saham itu sendiri.

Kepastian hukum dalam jaminan tidak hanya menyangkut kejelasan status kepemilikan tetapi juga kejelasan mekanisme penguasaan dan kejelasan waktu dan syarat eksekusi. Dalam saham delisting, kepastian hukum menjadi semakin krusial, karena hilangnya standar harga pasar menimbulkan ruang tafsir yang luas dan berpotensi merugikan pemberi jaminan. Penerima jaminan wajib memastikan bahwa setiap tindakan terhadap saham delisting berdasarkan dasar hukum yang jelas (wanprestasi yang sah dan final), dilakukan sesuai mekanisme kontraktual dan dapat dipertanggungjawabkan secara transparan. Kondisi ini menempatkan tanggung jawab yang lebih besar pada pihak penerima jaminan untuk bertindak dengan kehati-hatian dan itikad baik. PT. Danareksa Sekuritas tidak hanya dituntut memegang hak, tetapi

juga menjaga nilai dan kepastian hukum objek jaminan, agar tujuan jaminan yakni perlindungan dan keseimbangan kepentingan para pihak tetap tercapai.

Hal ini sejalan dengan Undang – Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menjadi fondasi bagi investor saham emiten. Dalam Pasal 111 memberikan hak kepada pihak yang dirugikan untuk menuntut ganti rugi atas pelanggaran di bidang pasar modal. Sejalan dengan Pasal 66 ayat (4) huruf c yang berbunyi:

“Perubahan status dari Perusahaan Terbuka menjadi Perseroan yang tertutup sebagaimana dimaksud pada ayat (1) wajib disertai tindakan Perusahaan Terbuka untuk: c. melakukan pembelian kembali atas seluruh saham yang dimiliki oleh pemegang saham publik sehingga jumlah pemegang saham menjadi kurang dari 50 (lima puluh) Pihak atau jumlah lain yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan”

Menjelaskan bahwa perusahaan yang sahamnya akan mengalami *delisting* wajib melakukan *buyback* atau pembelian kembali sahamnya kecuali terdapat penawaran tender. Dalam Surat Keputusan Direksi Pt Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00054/BEI/05-2024 Perihal Peraturan Nomor I-N tentang Pembatalan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) juga mengatur terkait perlindungan hukum bagi investor saham emiten yang mengalami *delisting*.

4.2. Akibat Hukum Atas Tindakan Penahanan Saham oleh PT. Danareksa Sekuritas

Penahanan saham oleh PT. Danareksa Sekuritas hanya dibenarkan sepanjang berada dalam pengamanan objek jaminan, bukan sebagai bentuk pengambilalihan hak milik. Penahanan tersebut bersifat sementara dan kondisional, yakni sampai terpenuhinya kewajiban PT. Aditya Tirta Renata atau sampai dilakukan eksekusi jaminan secara sah. Dengan demikian, penahanan saham tidak dapat disamakan dengan eksekusi. PT Danareksa Sekuritas melakukan penguasaan dan penahanan terhadap saham jaminan milik PT Aditya Tirta Renata tanpa terlebih

dahulu menyelesaikan seluruh mekanisme eksekusi yang disyaratkan, baik menurut perjanjian maupun Pasal 1155 KUHPdata.(Putri 2020) Padahal, selama addendum perjanjian masih berlaku dan status wanprestasi belum bersifat final, tindakan penahanan yang berlarut-larut kehilangan dasar legitimasi hukumnya. Penahanan saham tanpa mekanisme eksekusi yang sah berpotensi:

- mengaburkan batas antara hak jaminan dan hak milik;
- menempatkan pemberi jaminan dalam posisi yang dirugikan secara ekonomi;
- menciptakan ketidakpastian hukum atas status saham jaminan.

Eksekusi saham jaminan hanya dapat dilakukan apabila PT. Aditya Tirta Renata terbukti wanprestasi secara sah dan final, penjualan dilakukan sesuai Pasal 1155 KUHPdata, yaitu pada harga wajar, secara terbuka, dan dengan perantara yang kompeten dan seluruh mekanisme kontraktual telah ditempuh. Ketika PT Danareksa Sekuritas tetap menahan saham jaminan tanpa melanjutkannya pada eksekusi yang sah atau mengembalikannya kepada PT. Aditya Tirta Renata, maka tindakan tersebut menyimpang dari tujuan jaminan, yakni sebagai alat pengaman pelunasan utang.

Majelis Hakim Pengadilan Tinggi DKI Jakarta dalam Putusan Nomor 395/PDT/2021/PT DKI secara substansi menilai bahwa tindakan PT Danareksa Sekuritas yang tetap menahan saham PT Sekawan Intipratama Tbk (kode saham SIAP) sebagai objek jaminan, meskipun saham tersebut telah mengalami penurunan drastis nilai hingga pada titik delisting, merupakan perbuatan yang tidak sejalan dengan tujuan hukum jaminan. Dalam hal ini juga, Majelis Hakim cenderung mengutamakan *asas pacta sunt servanda* dan menilai sah atau tidaknya tindakan para pihak berdasarkan klausul kontraktual, bukan langsung pada norma umum Pasal 1155 KUHPdata. Majelis Hakim tampak mengarahkan fokus pemeriksaan pada

aspek wanprestasi, pengakuan utang, dan perhitungan kewajiban, termasuk perselisihan mengenai pembayaran bunga yang tidak dibukukan serta keberlakuan addendum perjanjian. Majelis hakim cenderung menggunakan pendekatan positivistik-prosedural, yakni menilai ada atau tidaknya wanprestasi, keberlakuan perjanjian dan addendum dan pembuktian pembayaran secara formal.

Penahanan saham yang merupakan jaminan dari Perjanjian Pembiayaan Nomor 02 dan perjanjian turunannya yakni Addendum Pembiayaan yang memberikan akibat hukum bagi para pihak menunjukkan adanya ketidakseimbangan dalam pelaksanaan hak dan kewajiban kontraktual. Dalam praktiknya, tindakan *forced sale* yang dilakukan secara parsial terhadap saham jaminan tanpa diikuti dengan eksekusi menyeluruh justru menimbulkan konsekuensi hukum berupa berkurangnya nilai jaminan tanpa secara signifikan menghapus kewajiban utang debitur. Kondisi ini memperlihatkan bahwa debitur tetap dibebani kewajiban pembayaran, sementara objek jaminan telah mengalami penurunan nilai ekonomis, sehingga secara substantif menempatkan debitur pada posisi yang semakin lemah.

Di sisi lain, kreditur tetap mempertahankan hak tagihnya, bahkan dalam situasi di mana mekanisme pelunasan telah mengalami perubahan melalui addendum. Hal ini menimbulkan akibat hukum berupa ketidakpastian dalam penentuan besaran kewajiban yang sebenarnya harus dipenuhi oleh debitur, terutama ketika terdapat perbedaan penafsiran terhadap ketentuan addendum oleh para pihak. Pasal 1155 KUHPdata juga berdampak pada absennya penilaian hakim terhadap legalitas tindakan *forced sale* atas saham jaminan yang dilakukan sebelum adanya eksekusi menyeluruh. Majelis Hakim tidak menguji apakah tindakan tersebut telah memenuhi prinsip kehati-hatian, proporsionalitas, dan itikad baik sebagaimana menjadi roh dari Pasal 1155 KUHPdata. Akibatnya, putusan cenderung menempatkan penerima jaminan dalam posisi dominan, sementara pemberi jaminan kehilangan instrumen perlindungan terhadap tindakan sepihak yang berpotensi

merugikan nilai ekonomis jaminan. Dari perspektif perlindungan hukum, Pasal 1155 KUHPerdata seharusnya menjadi dasar bagi Majelis hakim untuk menilai apakah penerima jaminan memiliki kewajiban hukum untuk tidak memperburuk posisi pemberi jaminan sebelum eksekusi yang sah dilakukan.

Pasal 1155 KUHPerdata seharusnya dipertimbangkan oleh majelis hakim sebagai norma pengendali (*controlling norm*) terhadap kewenangan penerima jaminan. Pertimbangan tersebut penting untuk memastikan bahwa pelaksanaan hak eksekusi tidak dilakukan secara sewenang-wenang dan tetap menjamin keseimbangan kepentingan antara PT. Danareksa Sekuritas dan PT. Aditya Tirta Renata. Ketiadaan pertimbangan ini menjadikan putusan a quo terbuka untuk dikritik karena belum sepenuhnya memberikan kepastian hukum dan perlindungan yang proporsional bagi pemberi jaminan (Raharningtyas Marditia et al. 2022).

4.3. Upaya Hukum yang Dapat Ditempuh (Upaya Hukum Perdata, Upaya Hukum di Bidang Pasar Modal, Upaya Hukum Alternatif)

Agar suatu permohonan kasasi dapat diterima dan diperiksa oleh Mahkamah Agung Republik Indonesia, pemohon wajib memenuhi persyaratan formal maupun material sebagaimana ditentukan dalam hukum acara perdata. Pertama, terkait dengan tenggang waktu, permohonan kasasi harus diajukan dalam jangka waktu 14 (empat belas) hari sejak putusan banding diberitahukan secara resmi kepada pihak yang bersangkutan. Ketentuan ini bersifat limitatif, sehingga apabila melewati batas waktu tersebut, hak untuk mengajukan kasasi dinyatakan gugur. Kedua, pemohon berkewajiban untuk melakukan pembayaran panjar biaya perkara kasasi sesuai ketentuan administrasi pengadilan. Pembayaran ini merupakan syarat administratif yang menentukan dapat tidaknya permohonan diproses lebih lanjut. Tanpa adanya bukti pembayaran, permohonan kasasi tidak akan dicatat dan diteruskan.

Berdasarkan pada Putusan Nomor 395/PDT/2021/PT DKI, upaya hukum yang dapat diajukan oleh PT. Aditya Tirta Renata dalam ranah ganti rugi yang ditolak oleh Majelis Hakim Pengadilan Tinggi DKI Jakarta maka dapat diajukan upaya hukum ke ranah kasasi. Putusan tersebut merupakan putusan tingkat banding yang dijatuhkan oleh Pengadilan Tinggi (PT DKI Jakarta), bukan putusan tingkat pertama dan bukan pula putusan kasasi. Artinya, secara sistem peradilan perdata, putusan tersebut masih berada pada tingkat *judex facti*, sehingga secara normatif masih terbuka kemungkinan untuk diajukan upaya hukum kasasi ke Mahkamah Agung Republik Indonesia.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 14 Tahun 1985 tentang Mahkamah Agung jo. UU No. 5 Tahun 2004 jo. UU No. 3 Tahun 2009 Upaya hukum kasasi dapat diajukan terhadap putusan tingkat banding dalam waktu 14 hari sejak putusan diberitahukan kepada para pihak. Untuk menentukan apakah *hingga saat ini* masih dapat diajukan kasasi, perlu dilihat Tenggang waktu 14 hari sudah lewat dan tidak diajukan kasasi maka putusan telah berkekuatan hukum tetap (*inkracht*). Dan jika sudah diajukan kasasi maka perkara berada dalam proses pemeriksaan di Mahkamah Agung.

Dalam hukum acara perdata, legal standing (kedudukan hukum) ditentukan oleh adanya kepentingan hukum langsung (*rechtstreeks belang*) yang dirugikan atau dipertahankan oleh suatu pihak. Prinsip ini merupakan manifestasi asas *point d'intérêt*, *point d'action*, yang berarti tidak ada gugatan tanpa kepentingan hukum. (Pemerintah Indonesia 1847)

PT Aditya Tirta Renata memiliki legal standing sebagai Penggugat, karena secara faktual dan yuridis merupakan pemberi jaminan saham sekaligus pihak dalam perjanjian pembiayaan yang hak-haknya secara langsung terdampak oleh tindakan PT Danareksa Sekuritas. Kerugian yang dialami PT Aditya Tirta Renata tidak bersifat hipotetis, melainkan nyata, baik berupa hilangnya nilai ekonomi saham,

tertutupnya akses atas saham yang masih menjadi miliknya, maupun ketidakpastian hukum akibat penahanan saham tanpa eksekusi yang sah.

PT Danareksa Sekuritas memiliki legal standing sebagai Tergugat, karena bertindak sebagai penerima jaminan dan pihak yang secara aktif melakukan penguasaan serta penahanan saham jaminan. Kedudukannya tidak hanya sebagai kreditur berdasarkan perjanjian, tetapi juga sebagai subjek hukum yang tindakannya secara langsung diuji keabsahannya dalam perkara ini.

Wanprestasi dalam hukum perdata mensyaratkan terpenuhinya beberapa unsur yakni, adanya perikatan yang sah, adanya kewajiban yang harus dipenuhi, tidak dipenuhinya kewajiban tersebut dan kelalaian atau kesalahan debitur. Dalam perkara ini, memang terdapat perikatan yang sah berupa perjanjian pembiayaan antara PT Aditya Tirta Renata dan PT Danareksa Sekuritas. Namun, Majelis Hakim tidak serta-merta menerima dalil wanprestasi secara sederhana. Hal ini karena dalam hubungan hukum para pihak terdapat Addendum Perjanjian Pembiayaan yang secara nyata mengubah mekanisme dan cara pelunasan kewajiban.

Dalam Putusan Pengadilan Nomor 395/PDT/2021/PT DKI, PT, yakni hakim menimbang bahwa PT. Danareksa Sekuritas merupakan tindakan Wanprestasi terhadap Perjanjian Pembiayaan Nomor 2 dan Addendum Perjanjian Pembiayaan dengan Jaminan Saham Nomor PJ/-40/142/LG-DS sebagai perjanjian turunannya. Dalam hal ini Wanprestasi Tidak ada kewajiban mutlak untuk menempuh upaya administratif terlebih dahulu. Namun, dalam wanprestasi biasanya diperlukan somasi (peringatan tertulis) untuk menyatakan debitur lalai (*in mora*). Oleh karena itu dalam Putusan Pengadilan Nomor 395/PDT/2021/PT DKI, PT tidak adanya kewajiban mutlak untuk menempuh upaya administratif terlebih dahulu.

Lalu dalam Pasal 1155 KUHPerdata merupakan norma kunci dalam hukum gadai yang mengatur cara sah penjualan objek jaminan apabila debitur cidera janji. Pasal ini tidak hanya mengatur hak kreditur, tetapi juga memuat mekanisme

perlindungan debitur, antara lain melalui syarat harga wajar, penjualan terbuka, dan penggunaan perantara yang kompeten. Dalam konteks perkara ini, tindakan PT Danareksa Sekuritas yang menahan saham tanpa melakukan eksekusi sesuai Pasal 1155 KUHPerdata seharusnya menjadi fokus utama penilaian yuridis. Namun demikian, Majelis Hakim tidak secara eksplisit dan mendalam mempertimbangkan penerapan Pasal 1155 KUHPerdata, melainkan lebih menitikberatkan pada aspek hubungan kontraktual dan itikad baik.

Dari sudut pandang hukum acara perdata, kondisi ini menimbulkan implikasi penting. Tidak dipertimbangkannya Pasal 1155 KUHPerdata bukan berarti pasal tersebut tidak relevan, melainkan menunjukkan adanya kekosongan analisis normatif terhadap mekanisme eksekusi jaminan. Tidak dipertimbangkannya Pasal 1155 KUHPerdata menyebabkan batas kewenangan penerima jaminan dan keabsahan atas tindakan penahanan saham yang dilakukan oleh PT. Danareksa Sekuritas. Tidak dipertimbangkannya Pasal 1155 KUHPerdata oleh Majelis Hakim melemahkan pengujian terhadap keabsahan tindakan penahanan saham, sehingga menyisakan persoalan yuridis yang signifikan terkait perlindungan debitur. Dengan demikian, dari perspektif hukum acara perdata, tindakan PT Danareksa Sekuritas tidak dapat serta-merta dibenarkan hanya dengan dalil wanprestasi, karena mekanisme eksekusi jaminan yang sah menurut Pasal 1155 KUHPerdata tidak pernah dijalankan dan tidak diuji secara memadai oleh Majelis Hakim. Hal ini memperkuat argumentasi bahwa penahanan saham tanpa eksekusi yang sah telah melampaui batas kewenangan penerima jaminan (Pemerintah Indonesia 1847).

Dalam hubungan kontraktual yang melibatkan jaminan saham, penentuan wanprestasi tidak dapat dipisahkan dari cara kreditur menjalankan haknya atas jaminan. Apabila kreditur menggunakan dalil wanprestasi untuk membenarkan penguasaan dan penahanan saham, sementara mekanisme eksekusi yang diwajibkan oleh hukum tidak dijalankan, maka terdapat ketidakseimbangan dalam penerapan

norma kontraktual dan norma jaminan. Oleh karena itu, analisis wanprestasi semestinya ditempatkan secara utuh dengan terlebih dahulu menilai kepatuhan kreditur terhadap kewajiban hukumnya dalam mengelola dan mengeksekusi objek jaminan.

Tidak diterimanya tuntutan ganti rugi oleh Majelis Hakim dalam putusan perdata menimbulkan dampak yuridis yang signifikan. Secara normatif, putusan tersebut menunjukkan pendekatan hakim yang cenderung restriktif dalam menilai kerugian ekonomi yang bersifat tidak langsung, khususnya kerugian akibat hilangnya nilai saham yang disebabkan oleh serangkaian peristiwa hukum dan ekonomi. Kondisi ini berpotensi menciptakan preseden yang kurang menguntungkan, karena tindakan penahanan objek jaminan tanpa eksekusi yang sah tidak serta-merta diikuti dengan kewajiban ganti rugi, meskipun secara faktual telah menimbulkan kerugian. Pendekatan Majelis Hakim tersebut secara yuridis dapat dibenarkan dalam kerangka hukum acara perdata, namun secara akademik masih dapat dikritisi dari perspektif keadilan substantif dan perlindungan kepentingan ekonomi debitur. Hal ini dapat melemahkan fungsi preventif hukum perdata terhadap penyalahgunaan kewenangan oleh penerima jaminan.

Pasal 1243 KUHPerdata menegaskan bahwa penggantian biaya, rugi, dan bunga dapat dituntut apabila debitur, setelah dinyatakan lalai, tetap tidak memenuhi prestasinya. Dalam konteks hubungan hukum antara PT Aditya Tirta Renata dan PT Danareksa Sekuritas, kewajiban kontraktual PT Danareksa Sekuritas tidak hanya terbatas pada pemberian fasilitas pembiayaan, tetapi juga mencakup kewajiban untuk mengelola dan menguasai saham jaminan secara hati-hati, proporsional, dan sesuai mekanisme yang diperjanjikan serta hukum yang berlaku. Pelanggaran terhadap kewajiban ini terjadi ketika PT Danareksa Sekuritas menahan saham jaminan tanpa melaksanakan mekanisme eksekusi yang sah, serta tidak memastikan adanya perlindungan terhadap nilai ekonomi saham tersebut. Meskipun Majelis Hakim

menilai bahwa tidak terdapat wanprestasi karena eksekusi saham jaminan tidak dapat dilakukan akibat suspensi dan delisting oleh BEI, namun dari perspektif hukum perjanjian masih terbuka ruang perdebatan mengenai kewajiban kehati-hatian penerima jaminan dalam menjaga nilai ekonomi objek jaminan. Dengan demikian, dasar gugatan wanprestasi tidak hanya bertumpu pada kegagalan memenuhi prestasi utama, tetapi juga pada pelanggaran kewajiban aksesoir yang melekat pada hubungan kontraktual para pihak (Pemerintah Indonesia 1847).

Delisting saham berkode SIAP yang dijaminakan oleh PT Aditya Tirta Renata menyebabkan hilangnya nilai ekonomi dan fungsi pasar saham tersebut, sehingga saham tidak lagi dapat diperdagangkan secara wajar di bursa. Kerugian tersebut tidak dapat dilepaskan dari tindakan PT Danareksa Sekuritas yang menahan dan menguasai saham jaminan dalam jangka waktu lama tanpa eksekusi, sehingga PT Aditya Tirta Renata kehilangan kesempatan untuk melakukan restrukturisasi atau pengalihan saham, mengambil langkah korporasi untuk menyelamatkan nilai saham, memastikan penjualan saham pada saat masih memiliki nilai pasar. Kerugian PT Aditya Tirta Renata tidak hanya bersifat finansial, tetapi juga yuridis, karena kehilangan kepastian hukum atas saham yang masih menjadi miliknya. Hal ini memperkuat dasar tuntutan wanprestasi yang tidak semata-mata menitikberatkan pada nilai nominal, tetapi juga pada pemulihan posisi hukum penggugat (Serfiyani 2020).

Menurut hukum perdata, khususnya Pasal 1266 dan Pasal 1267 KUHPerdata, pihak yang dirugikan akibat wanprestasi berhak untuk memilih bentuk tuntutan hukum tertentu. Tuntutan ganti rugi, baik sebagai tuntutan utama maupun sebagai tuntutan tambahan (*accessoir*), atas hilangnya nilai ekonomi saham dan kerugian lain yang timbul akibat delisting. Namun dalam tuntutan ini, majelis hakim menolak tuntutan ganti rugi yang diajukan oleh PT. Aditya Tirta Renata kepada PT. Danareksa Sekuritas. Majelis Hakim menolak tuntutan ganti rugi PT Aditya Tirta

Renata karena tidak terbukti adanya wanprestasi di pihak Tergugat, baik secara kontraktual maupun yuridis.

Dalam hukum perdata Indonesia, tuntutan ganti rugi akibat wanprestasi berlandaskan pada Pasal 1243 jo. Pasal 1246 KUHPerdata. Secara doktrinal, agar tuntutan ganti rugi dapat dikabulkan, harus terpenuhi empat unsur pokok, yaitu (Pemerintah Indonesia 1847):

- Adanya perikatan yang sah, Hubungan hukum antara PT Aditya Tirta Renata dan PT Danareksa Sekuritas didasarkan pada perjanjian pembiayaan beserta perjanjian jaminan saham dan addendum yang mengikat para pihak secara sah menurut hukum.
- Adanya perbuatan wanprestasi atau pelanggaran kewajiban kontraktual, Hakim menilai bahwa sengketa yang terjadi tidak sepenuhnya dapat dikualifikasikan sebagai wanprestasi murni dari PT Danareksa Sekuritas, karena masih terdapat perbedaan penafsiran atas pelaksanaan perjanjian, addendum, serta status kewajiban para pihak. Dengan demikian, wanprestasi tidak dipandang sebagai suatu kelalaian yang bersifat tegas dan final.
- Adanya kerugian yang nyata dan dapat dinilai, Penggugat telah mendalilkan kerugian berupa hilangnya nilai ekonomi saham akibat delisting serta ketidakmampuan memanfaatkan saham yang ditahan. Secara faktual, kerugian tersebut memang bersifat nyata dari perspektif ekonomi. Namun, karena adanya penahanan saham yang dilakukan oleh PT. Danareksa Sekuritas menyebabkan tidak dapat dieksekusinya saham jaminan tersebut oleh PT. Aditya Tirta Renata dan dilain sisi Majelis Hakim menilai bahwa kerugian tersebut belum dapat dibuktikan secara langsung dan terukur sebagai akibat hukum dari tindakan Tergugat, melainkan dipengaruhi pula oleh faktor eksternal pasar modal

- Adanya hubungan kausal antara perbuatan wanprestasi dan kerugian yang ditimbulkan, Penahanan saham oleh PT Danareksa Sekuritas merupakan penyebab dari delisting dan hilangnya nilai saham.

Bila pengajuan ganti rugi dari segi hukum perdata, PT. Aditya Tirta Renata dapat mengajukan ganti rugi berdasarkan prespektif hukum pasar modal. dalam konteks ini, hubungan hukum para pihak tidak hanya tunduk pada KUHPerdata dan perjanjian privat, tetapi juga pada ketentuan hukum publik di bidang pasar modal, khususnya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Secara kelembagaan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memiliki kewenangan pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan di sektor pasar modal sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang OJK. Kewenangan ini mencakup pengawasan terhadap perusahaan efek, termasuk PT Danareksa Sekuritas, dalam menjalankan kegiatan usaha dan mematuhi peraturan perundang-undangan. Bentuk tuntutan yang dapat diajukan dari perspektif hukum pasar modal mencakup permohonan pemeriksaan dan pengawasan oleh OJK, termasuk penilaian atas dugaan pelanggaran prinsip kehati-hatian dan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Berdasarkan pada Putusan Nomor 395/PDT/2021/PT DKI, upaya hukum yang dapat diajukan oleh PT. Aditya Tirta Renata dalam ranah ganti rugi yang ditolak oleh Majelis Hakim Pengadilan Tinggi DKI Jakarta maka dapat diajukan upaya hukum ke ranah kasasi. Putusan tersebut merupakan putusan tingkat banding yang dijatuhkan oleh Pengadilan Tinggi (PT DKI Jakarta), bukan putusan tingkat pertama dan bukan pula putusan kasasi. Artinya, secara sistem peradilan perdata, putusan tersebut masih berada pada tingkat *judex facti*, sehingga secara normatif masih terbuka kemungkinan untuk diajukan upaya hukum kasasi ke Mahkamah Agung Republik Indonesia.

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 14 Tahun 1985 tentang Mahkamah Agung jo. UU No. 5 Tahun 2004 jo. UU No. 3 Tahun 2009 Upaya hukum kasasi dapat diajukan terhadap putusan tingkat banding dalam waktu 14 hari sejak putusan diberitahukan kepada para pihak. Untuk menentukan apakah *hingga saat ini* masih dapat diajukan kasasi, perlu dilihat Tenggang waktu 14 hari sudah lewat dan tidak diajukan kasasi maka putusan telah berkekuatan hukum tetap (*inkracht*). Dan jika sudah diajukan kasasi maka perkara berada dalam proses pemeriksaan di Mahkamah Agung.

Dalam hal ini saham berkode SIAP merupakan saham berjenis saham biasa (*comon stock*) yang dijadikan jaminan pada Perjanjian Pembiayaan Nomor 02 dengan mekanisme Repo (*Repurchase Agreement*) dengan skema *Title Transfer Collateral Arrangement* (TTCA) yang dimana skema ini mengatur terkait peralihan saham berkode SIAP yang digunakan sebagai jaminan oleh PT. Aditya Tirta Renata sebagai debitur dalam perjanjian pembiayaan dengan PT. Danareksa Sekuritas sebagai kreditur dengan mengalihkan hak kepemilikan saham berdasarkan isi kontrak karena mendasarkan ketentuan pada Pasal 1338 ayat (1) KUHPerdara. Dalam hal ini dapat dilakukan eksekusi saham jaminan berkode SIAP yang berdasarkan pada isi kontrak yakni bila debitur mengalami cidera janji atau tidak dapat membayar namun memerlukan syarat berupa pemberian surat peringatan atau somasi, namun kreditur memberikan surat peringatan sebelum somasi pada bulan Oktober 2015 namun penjualan saham melalui mekanisme *forced sale* dilakukan di bulan September 2015 sehingga hal ini tidak memenuhi Pasal 4 ayat (1) POJK 9/4/2015. Hal ini menyebabkan kedudukan saham mengalami penurunan rasion saham.

C. KESIMPULAN

Tindakan yang dilakukan oleh pihak PT. Danareksa Sekuritas tidak sepenuhnya memenuhi prinsip kehati-hatian dan perlindungan terhadap kepentingan pemberi jaminan/investor. Meskipun secara prosedural penjualan dilakukan melalui mekanisme pasar modal, namun secara substansial terdapat penyimpangan terhadap prinsip itikad baik, transparansi, serta kepatutan dalam pelaksanaan perjanjian. Keberadaan addendum perjanjian yang masih berlaku menunjukkan bahwa hubungan hukum para pihak belum berada pada kondisi wanprestasi yang final dan absolut.

Terkait upaya hukum yang dapat ditempuh maka, PT. Aditya Tirta Renata berhak mengajukan kasasi ke Mahkamah Agung sepanjang memenuhi syarat formal dan materiil sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan. Kasasi dimungkinkan apabila terdapat dugaan kekeliruan penerapan hukum (*error in law*) oleh *judex facti*. Perlindungan hukum terhadap investor dalam perkara delisting tidak hanya bergantung pada aspek formal prosedur penjualan, tetapi juga pada substansi pelaksanaan perjanjian, asas itikad baik, serta penerapan prinsip kehati-hatian oleh pelaku pasar modal. Dengan demikian, pertanggungjawaban hukum harus dinilai secara komprehensif berdasarkan hukum perdata.

REFERENSI

- Adiprakosa, Okto Sesario. 2015. "Perlindungan Hukum Bagi Investor Saat Terjadi Penghapusan Pencatatan (Delisting) Saham Perseroan Terbatas (Pt) Di Pasar Modal." *Jurnal Hukum: Novum* 2(1). Doi: <https://doi.org/10.2674/Novum.V2i1.11907>.
- Ashibly. 2018. *Buku Ajar Hukum Jaminan*. 1st Ed. Bengkulu: Mih Unihaz.
- Mutriadi, Anto. 2021. "Gadai Saham Dalam Sistem Perdagangan Di Tinjau Dari Hukum Perdata." *Juripol* 4(2):222–27. Doi: 10.33395/Juripol.V4i2.11136.
- Papendang, Nolfi. 2017. "Kekuatan Alat Bukti E-Mail Dalam Persidangan Kasus Perdata." *Lex Et Societatis* 5(1):98–104.
- Pemerintah Indonesia. 1847. *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Kuhperdata)*. Indonesia.
- Putri, Annisa Oktaviananda. 2020. "Perlindungan Hukum Terhadap Hak Pemegang Jaminan

Gadai Saham.” *Lex Renaissance* 5(1 Se-Articles):108–23. Doi: 10.20885/Jlr.Vol5.Iss1.Art7.

- Raharningtyas Marditia, Putri Purbasari, James Xaverius, Jeff Gerardo, Rya Terassa Manihuru, And Ryan Ricardo. 2022. “Arrangement Model For The Implementation Of Pledge Of Shares Execution For A Public Company By Private Sale To Create Sustainable Economic Development.” *International Journal Of Research In Business And Social Science (2147- 4478)* 11(1):398–406. Doi: 10.20525/Ijrbs.V11i1.1685.
- Ramadhan, Satria Ilham, And Ana Silviana. 2025. “Pelaksanaan Eksekusi Jaminan Gadai Swasta Menurut Hukum Positif Di Indonesia.” *Notarius* 18(1):15. Doi: <https://doi.org/10.14710/Nts.V17i3.63728>.
- Serfiyani, Cita Yustisia. 2020. “Syarat Pembuktian Sederhana Dalam Perkara Kepailitan Mengingat Asas Kelangsungan Usaha.” *Jurnal Hukum Bisnis Bonum Commune* 3(2):210.
- Subekti. 2005. *Hukum Perjanjian*. 1st Ed. Jakarta: Intermassa.