

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kegiatan usaha perdagangan dan bisnis di Indonesia telah mengalami peningkatan yang sangat pesat, serta telah banyak menarik minat investor untuk mengembangkan usahanya di Indonesia, kegiatan usaha yang dilakukan juga tidak hanya mengenai pertukaran komoditas barang yang merupakan suatu kegiatan jual beli tradisional yang telah berlangsung sejak lama dalam kegiatan bisnis saat ini kegiatan penanaman modal serta jual beli mengenai surat berharga/efek merupakan suatu hal yang dapat memberikan profit terhadap pelaku usaha tersebut.

Dengan demikian dalam kegiatan usaha yang semakin berkembang seperti diterangkan di atas, nilai profit merupakan suatu magnet dalam menarik pelaku usaha dan hal yang sangat mendasar guna berlangsungnya kegiatan usaha yang dilakukan oleh pelaku usaha di Indonesia. Tidak terlepas pula dari pihak korporasi dalam melakukan kegiatan usahanya, profit serta keberlangsungan usaha yang dilakukan merupakan suatu rantai yang tak bisa terlepas. Dengan adanya profit maka kegiatan usaha dapat terus dijalankan. Kegiatan usaha yang dilakukan pihak korporasi pun bermacam-macam, kegiatan yang dilakukan antara lain di bidang komoditi, jasa pelayanan publik bahkan kegiatan usaha yang dilakukan dalam Pasar modal. Pasar modal memiliki pengertian bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk

efek. Menurut Suad Husnan, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.¹ Pasar modal merupakan sarana keuangan untuk memperoleh keuntungan bagi pihak yang ingin berinvestasi dan pihak yang menanamkan modalnya (investor).

Dengan demikian agar tercapai iklim investasi yang baik sehingga penyelenggaraan pasar modal dapat berjalan dengan baik dan sesuai dengan ketentuan hukum yang telah ada serta agar terdapat kesamaan hak dalam melakukan kegiatan usaha dalam pasar modal, maka diperlukan suatu lembaga untuk melakukan pengawasan terhadap arus investasi yang ada di Indonesia. Lembaga yang diberikan kewenangannya berdasarkan ketentuan Pasal 6 Undang-undang 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan adalah Otoritas Jasa Keuangan yang menggantikan Badan Pengawas Pasar Modal (selanjutnya disingkat dengan “BAPEPAM”). Instansi yang berada di bawah Departemen keuangan tersebut bertugas untuk membina, mengatur dan mengawasi kegiatan emiten, profesi atau lembaga penunjang dan pemodal. Dalam pasar modal, yang diperjualbelikan adalah instrumen Surat Berharga keuangan jangka panjang baik dalam bentuk utang atau modal sendiri.²

Dalam ketentuan berdasarkan pasal 1 angka 5 UU No. 8 Tahun 1995, surat berharga yang diperjual belikan disebut dengan efek. Efek tersebut adalah

¹ Adrian Sutedi, *Segi-segi Hukum Pasar Modal*, Ghalia Indonesia, Jakarta, 2009, h. 2. (l)

² *Ibid.*, h. 3.

saham, obligasi, waran, right, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*). Kegiatan dalam Pasar Modal di Indonesia jika dilaksanakan dengan baik dan benar serta pelaku usaha dalam bidang Pasar Modal dapat melaksanakan kegiatan dengan baik, maka tidak hanya menguntungkan bagi pelaku usaha tersebut, tetapi juga sangatlah membantu dalam hal pembangunan Nasional. Hal itu dikarenakan semakin berkembangnya Kegiatan Pasar Modal maka semakin banyak investor yang melakukan kegiatan usaha dengan cara terjun kedalam kegiatan pasar modal. Salah satu contoh yang dapat diambil adalah ketika ada Perusahaan yang membutuhkan dana guna melakukan perkembangan dalam kegiatan usahanya, maka perusahaan tersebut menerbitkan suatu Instrumen yang dalam hal ini adalah Obligasi atau Surat Pernyataan Utang terhadap pihak yang membeli Instrumen tersebut. Kata “membeli” pun jika dikaitkan dalam hal Obligasi disini memiliki artian “Memberikan Utang” yang mana utang tersebut dilakukan pembayaran pelunasan pada Periode tertentu dengan kupon bunga tetap dan dalam kurun waktu tertentu kepada *bond holder* (Pemegang Obligasi) yang telah disepakati oleh para pihak.³ Obligasi berasal dari bahasa Belanda dari kata “*Obligatie*” yang secara harfiah berarti utang atau kewajiban. Dalam pelaksanaan hukum di Belanda, sering disebut dengan istilah “*Obligatie Lening*” yang berarti secarik kertas berupa bukti pinjaman uang yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan atau badan hukum yang

³ Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, h.

1. (II)

dapat diperdagangkan dengan cara menyerahkan surat tersebut.⁴ Selain itu menurut Surat Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990, Obligasi didefinisikan sebagai bukti utang emiten yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lain serta pelunasan pokok pinjamannya dilakukan pada tanggal jatuh tempo, sekurang-kurangnya tiga tahun sejak tanggal emisi (Penerbitan).

Dalam lingkup Obligasi, terdapat dua jenis berdasarkan penerbitnya yang mana Obligasi ini termasuk Obligasi yang bersifat Utang Murni. Kedua jenis Obligasi tersebut adalah Obligasi Perusahaan (*Corporate Bond*), Obligasi Pemerintah (*Government Bond*) dan Obligasi Daerah (*Municipal Bond*). Dengan penjelasan yang lebih mengarah pada lingkup perusahaan, yang menjadi titik pembahasan dalam latar belakang penelitian hukum ini adalah Obligasi Perusahaan (*Corporate Bond*). Bagi Perusahaan, Obligasi memiliki banyak kelebihan, kelebihan tersebut antara lain adalah Investor pemegang Obligasi hanya berhak atas bunga tidak atas keuntungan yang lainnya, dengan kata lain pemegang Obligasi tidak memiliki hak apapun terhadap keuntungan yang didapat oleh perusahaan penerbit obligasi atas kegiatan usaha yang dilakukannya. Selain itu biaya penerbitan obligasi lebih murah bila dibandingkan dengan menerbitkan saham baru; Obligasi tidak memiliki hak suara sehingga tidak dapat ikut campur dalam urusan internal perusahaan, hal itu berbeda dengan penanaman atau penjualan saham; Bunga Obligasi yang relatif lebih rendah bila dibandingkan dengan bunga pinjaman kredit pada bank; keuntungan lainnya adalah jika obligasi diisukan lewat pasar modal, perusahaan penerbit obligasi dan obligasinya akan

⁴ James Julianto Irawan, *Surat Berharga, Suatu Tinjauan Yuridis dan Praktis*, Kencana, Jakarta, 2014, h.181

dipantau oleh masyarakat dan pihak yang berwenang seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) , sehingga perusahaan penerbit obligasi akan lebih hati-hati.⁵

Dengan keuntungan dan kemudahan dalam menampung dana dengan cara menerbitkan surat berharga Obligasi, maka semakin banyak Perusahaan yang menerbitkan Surat Utang/Obligasi dikarenakan Kebutuhan keuangan yang terus meningkat guna meningkatkan kegiatan usaha, disisi lain dari pihak yang membeli surat berharga yang semakin banyak juga dikarenakan tingkat resiko Obligasi yang rendah serta tingkat bunga deposito dan tabungan yang semakin menurun.

Dalam pelaksanaan penerbitan obligasi, terdapat berbagai lembaga yang masing-masing memiliki tugas pokok, lembaga tersebut antara lain :

- a. Lembaga Pemeringkat , yaitu lembaga yang melakukan riset, analisis dan menetapkan peringkat terhadap obligasi emiten (pihak yang menerbitkan Obligasi).⁶
- b. Penjamin Emisi , yaitu pihak yang melakukan kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum.
- c. Wali Amanat , yaitu pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat hutang.
- d. Agen Pembayar, yaitu pihak yang membantu pelaksanaan pembayaran jumlah pokok Obligasi dan Bunga Obligasi kepada pemegang Obligasi.⁷

⁵ *Ibid.*, h.192

⁶ Adrian Sutedi, *Op Cit* (II), h. 10.

Dalam prakteknya, Obligasi merupakan efek yang termasuk dalam Surat Berharga, hal itu dikarenakan dalam Obligasi telah memenuhi aspek-aspek Surat Berharga yaitu⁸ :

- a. Nilai dalam Surat Berharga (Obligasi/Efek) sama dengan nilai perikatan dasarnya.
- b. *Transferable*.

Bentuk Perikatan yang terjadi dalam Obligasi yang merupakan Surat Pernyataan Utang/Peminjaman Uang terhadap Emiten (Penerbit Surat Berharga Obligasi) dan Pemegang Surat Berharga Obligasi yang telah diterbitkan juga telah memenuhi Aspek Utang yang diatur dalam Pasal 1754 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata/Burgerlijk Wetboek (BW), dengan terpenuhinya aspek Keperdataan tersebut maka menimbulkan kewajiban dari pihak berhutang untuk membayar ganti rugi, pelunasan pokok dan seterusnya.⁹

Usaha yang dilakukan oleh Perusahaan dalam kegiatan Pasar Modal sendiri tidaklah hanya melibatkan Perusahaan-perusahaan “besar”, yang maksud disini adalah Perusahaan yang telah memiliki kekuatan serta pondasi keuangan yang kuat, tetapi juga melibatkan Perusahaan-perusahaan kecil, hal ini dikarenakan dalam kegiatan usaha Pasar Modal telah dijamin oleh Undang-undang mengenai kesamaan hak dalam melakukan kegiatan usaha di pasar modal.

⁷ Musji Hartono, *Profesi Pasar Modal*, Jakarta, 2003, h.8.

⁸ Adrian Sutedi, *Op.cit. (II)*, h. 30.

⁹ *Ibid.*, h.31.

Dalam Pasar Modal terdapat 2 (dua) jenis Obligasi, yang pertama adalah Obligasi dengan Jaminan (*secured bonds*) maupun Obligasi Tanpa Jaminan (*unsecured/debenture bonds*). Obligasi dengan Jaminan sendiri memiliki artian Penerbitan Obligasi dengan diikuti perikatan diluar dari nilai Obligasi dan memiliki nilai ekonomis yang digunakan sebagai sarana pembayaran jika Penerbit Obligasi/Emiten *default*/gagal dalam melakukan pembayaran berdasarkan tanggal jatuh tempo yang sudah ditentukan, hal yang dapat digunakan sebagai jaminan/penjamin adalah dijaminan oleh guarantor, atau dijaminan dengan aktiva/objek tertentu seperti Sertifikat Hak Milik (SHM) Tanah, gedung, pabrik dan perlengkapannya. Sedangkan Obligasi tanpa Jaminan kepada pemegang obligasi tidak diberikan jaminan secara khusus (Perikatan tambahan sebagai jaminan) melainkan dengan jaminan yang bersifat umum yang didasarkan pada ketentuan Pasal 1613 KUH Perdata yang menetapkan bahwa semua harta kekayaan seseorang menjadi jaminan utangnya.

Salah satu Obligasi dengan jaminan adalah *Guaranteed Bonds* (Obligasi dengan garansi). Menurut *Black's Law Dictionary*, *Guaranteed Bond* memiliki definisi :

“A bond with interest payments and principal repayment that is guaranteed by another party other than the bond issuer”

Yang berarti suatu Obligasi yang pelunasan bunga dan pokoknya dijamin dengan penanggungan atau *borgtoch* dari pihak ketiga terhadap pihak penerbit Obligasi. Dalam Obligasi dengan Garansi, *benefit* yang dapat diperoleh oleh penerbit (Emiten) adalah kemudahan. Kemudahan yang dimaksud adalah Emiten

dapat menerbitkan Instrumen Obligasi meskipun harta yang dijaminan tidak memenuhi nilai Instrumen yang dikeluarkan. Hal itu dikarenakan pihak Emiten mendapatkan dukungan dengan cara melibatkan Pihak lain yang menjamin terhadap pelunasan pokok dan bunga Obligasi dalam bentuk garansi. Dalam Penjaminan Obligasi tersebut tidak diberikan batasan mengenai jumlah Pihak Penjaminnya. Salah satu contoh Bank Tabungan Negara (BTN) menjadi *Guarantor* dalam obligasi Panca Wiratama Sakti III tahun 1995 dan Obligasi Mulialand I tahun 1994¹⁰.

Dalam dunia Pasar Modal yang dikhususkan pada Instrumen Obligasi, kegiatan usaha dengan cara Obligasi sendiri memiliki beberapa resiko, resiko tersebut antara lain Risiko Likuiditas, Risiko Maturitas, dan Resiko *Default* (Tidak mampu untuk melakukan pembayaran pokok pada periode waktu tertentu). Dalam hal terjadinya resiko tersebut maka dapat mempengaruhi mengenai pertanggung jawaban serta kedudukan surat berharga Obligasi yang telah diterbitkan tersebut. Jika dikaitkan dengan salah satu contoh risiko yaitu risiko bangkrut, diperlukan suatu kepastian mengenai Surat Berharga Obligasi tersebut. Kepastian yang dimaksud adalah mengenai status, pembayaran pokok serta penjaminannya oleh perusahaan yang menjadi penjamin terhadap perusahaan penerbit Obligasi. Dengan keadaan demikian kedudukan Surat Berharga tersebut dapat dipertanyakan, bagaimanakah penjaminan Surat Berharga tersebut beserta kedudukan surat berharganya jika terdapat Perusahaan Penanggung dari pihak

¹⁰ E. Jaka Cahyana, *Berinvestasi di Obligasi*, Elex Media Komputindo, Jakarta, 2004, h. 170.

Emiten sendiri dinyatakan pailit. Mengingat bahwa Perlindungan terhadap pemegang Surat Berharga Obligasi merupakan hal yang harus diperhatikan maka diperlukan suatu kajian yang lebih mendalam guna mengetahui langkah langkah apa yang dapat dilakukan jika terjadi suatu hal seperti yang sudah diilustrasikan diatas.

1.2. Rumusan Masalah

Dari uraian diatas, maka yang akan menjadi pokok-pokok bahasan dalam penulisan skripsi ini adalah :

1. Bagaimanakah mekanisme serta kedudukan Surat Berharga Obligasi yang dijaminakan oleh perusahaan penanggung (*Guarantor*) namun kemudian *guarantor* tersebut dinyatakan pailit?
2. Apa saja hak yang dimiliki Pemegang dan Penerbit Efek Obligasi terhadap Surat Berharga Obligasi jika terdapat perusahaan penanggung (*Guarantor*) dari pihak penerbit yang dinyatakan pailit.

1.3. Tujuan Penelitian

1. Penelitian ini ditujukan untuk memberikan suatu penjelasan tentang kejelasan hukum terhadap kedudukan surat berharga obligasi yang dijaminakan terhadap suatu perusahaan, tetapi didalam perlaksanaannya perusahaan penjamin tersebut kemudian dipailitkan.
2. Untuk mengetahui hak-hak apa saja yang dimiliki oleh penerbit dan pemegang surat berharga obligasi.

3. Untuk mengetahui dan memahami aspek hukum dalam penerbitan surat berharga obligasi.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Memenuhi dan melengkapi syarat-syarat yang ditentukan dalam kurikulum Fakultas Hukum Universitas Airlangga untuk mencapai gelar Sarjana Hukum.
2. Menambah wawasan dan memperdalam pengetahuan penulis tentang kegiatan pasar modal dan surat berharga.
3. Hasil penelitian hukum ini dapat dimanfaatkan dalam masyarakat terutama oleh pihak yang melakukan kegiatan usaha pasar modal, khususnya mengenai surat berharga obligasi.

1.5. Metode Penelitian

Dalam penyusunan penelitian hukum diperlukan kerangka sebagai pedoman dalam penyusunan penelitian, hal itu dikarenakan penelitian hukum yang bersifat prespektif dan terapan. Oleh karena itu, penyusunan metode penelitian hukum ini terdiri dari penelitian, pendekatan permasalahan yang digunakan, dan sumber-sumber hukum yang berlaku.

1.5.1. Tipe Penelitian

Penelitian Hukum ini berada dalam tataran dogmatika hukum, sehingga tipe penelitian yang digunakan adalah yuridis-normatif, dimana penelitian tersebut

didasarkan pada peraturan dan penerapan peraturan perundang-undangan yang berlaku yang bertujuan untuk keperluan akademis yaitu dimana peneliti bersifat netral. Penelitian akademis biasanya didahului dengan Pendahuluan yang di Indonesia pada umumnya terdapat Latar Belakang, Rumusan Masalah, Metode Penelitian dan sasaran tujuannya adalah dibaca oleh Mahasiswa, Praktisi, maupun Akademisi. Dalam menetapkan isu hukum untuk penelitian yang bersifat akademis langkah pertama harus dapat memisahkan dirinya dari kepentingan-kepentingan yang terlibat dalam penelitian itu.

1.5.2. Pendekatan Masalah

Penelitian Hukum adalah suatu proses untuk menentukan aturan hukum, prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum guna menjawab isu hukum yang dihadapi.¹¹ Yang digunakan oleh penulis disini adalah dengan menggunakan tipe penelitian normatif, sehingga bahan-bahan bacaan menjadi hal yang substansial dalam penyusunan penelitian hukum ini. Adapun pendekatan yang digunakan dalam penelitian hukum ini adalah pendekatan perundang-undangan (*Statute Approach*)¹², yaitu menyelesaikan permasalahan yang dihadapi dengan didasarkan pada legislasi dan regulasi yang relevan, pendekatan selanjutnya adalah pendekatan konseptual (*Conceptual Approach*)¹³, yaitu metode pendekatan yang didasarkan pada konsep hukum yang relevan dalam

¹¹ Peter Mahmud Marzuki, Penelitian Hukum, Kencana Pranada Media Group, Jakarta, 2005, h.35.

¹² *Ibid.*, h.137.

¹³ *Ibid.*, h.177.

menyelesaikan suatu permasalahan. Dalam skripsi ini, penulis mengumpulkan data dari berbagai macam ketentuan-ketentuan, dan peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan masalah yang akan dibahas, buku-buku, serta tulisan-tulisan maupun karya ilmiah dari beberapa sarjana yang memiliki keterkaitan dengan penelitian hukum ini secara langsung maupun tidak langsung, sekaligus juga membandingkan beberapa sumber penelitian yang telah didapat sehingga sampai pada argumentasi yang obyektif untuk menjawab rumusan masalah.

1.6. Sumber Bahan Hukum

Penelitian Hukum ini disusun dengan menggunakan bahan hukum primer dan sekunder. Bahan Hukum primer merupakan bahan hukum yang bersifat autoritatif, yaitu memiliki otoritas. Bahan-bahan hukum primer terdiri dari perundang-undangan, catatan resmi, atau risalah dalam pembuatan perundang-undangan dan putusan-putusan hakim. Sedangkan bahan hukum sekunder berupa semua publikasi mengenai hukum, meliputi buku-buku teks, kamus-kamus hukum, jurnal-jurnal hukum, dan komentar-komentar atas putusan pengadilan yang memiliki relevansi atas permasalahan dalam penelitian yang akan dilakukan.

Peraturan Perundang-undangan yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

1. Undang-undang Dasar Negara Republik Indonesia 1945.
2. Kitab Undang-undang Hukum Perdata (*Burgerlijk Wetboek / BW*).
3. Kitab Undang-undang Hukum Dagang (*Wetboek van Koophandel / KUHD*)

4. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
5. Undang-undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.
6. Undang-undang 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.
7. Peraturan perundang-undang lain yang memiliki keterkaitan dengan penelitian hukum yang saya lakukan.

