

SKRIPSI

**PERJANJIAN PERWALIAMANATAN  
ANTARA EMITEN DENGAN WALI AMANAT  
DALAM PERDAGANGAN OBLIGASI**



ACHMAD FAUZAN  
NIM. 039614411

**FAKULTAS HUKUM  
UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA  
2001**

**PERJANJIAN PERWALIAMANATAN  
ANTARA EMITEN DENGAN WALI AMANAT  
DALAM PERDAGANGAN OBLIGASI**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas dan  
Memenuhi Syarat-syarat untuk Mencapai  
Gelara Sarjana Hukum**

**Dosen Pembimbing,**



**Muchammad Zaidun, S.H.,M.Si.**  
NIP. 130 517 145

**Penyusun,**



**Achmad Fauzan**  
NIM. 039614411

**FAKULTAS HUKUM  
UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA  
2001**

**Skripsi ini telah diuji dan dipertahankan dihadapan Panitia Penguji  
Pada tanggal 16 Januari 2001**

**Panitia Penguji Skripsi :**

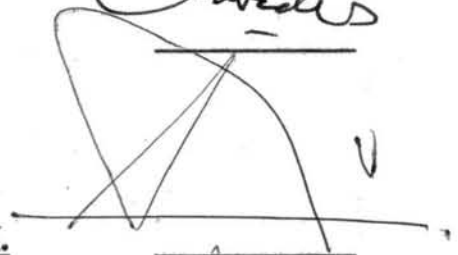
**Ketua : Dra. Hj. Soendari Kabat, S.H., M.Hum.**



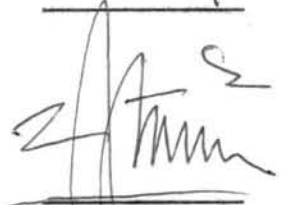
**Anggota : 1. Muchammad Zaidun, S.H., M.Si.**



**2. H. Ansor Oemar Wongsodiwirjo, S.H.**



**3. Rahmi Jened, S.H., M.Hum.**



**4. Agung Sujatmiko, S.H., M.H.**



*Kupersembahkan Skripsi ini untuk :*

*Ibunda dan Ayahanda,  
serta Kakak dan Adikku Tercinta*

**MOTTO :**

*Bacalah apa yang telah diwahyukan kepadamu yaitu  
Al-Quran dan dirikanlah Shalat...*

*Dan janganlah kamu berdebat dengan ahli kitab, melainkan  
dengan cara yang paling baik, kecuali dengan orang-orang  
zalim diantara mereka ... (Al-Ankabut, 45 – 46)*

## KATA PENGANTAR

*Assalamu alaikum Wr. Wb.*

Teriring salam dan do'a semoga Allah SWT melimpahkan rahmat, taufiq, serta hidayah-Nya kepada kita sekalian, Amien. Serta shalawat dan salam kepada nabi akhir zaman yaitu Muhammad SAW. Alhamdulillah saya bersyukur atas selesainya penulisan skripsi ini, sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi di Fakultas Hukum Universitas Airlangga Surabaya.

Saat ini, obligasi banyak dikeluarkan oleh perusahaan yang ingin mendapatkan modal kerja dari masyarakat. Maraknya penerbitan obligasi tersebut harus diimbangi dengan perlindungan hukum bagi masyarakat pemodal. Sehingga masyarakat pemodal akan memperoleh kepastian akan haknya dalam menginvestasikan dananya.

Salah satu persyaratan dalam penerbitan obligasi adalah diwajibkannya perusahaan penerbit (emiten) untuk membuat suatu perjanjian perwaliamanatan dengan wali amanat yang ditunjuknya. Perjanjian ini dibuat oleh emiten dengan wali amanat tanpa melibatkan pemodal selaku pihak yang diwakili kepentingannya. Padahal dalam pasal 1320 Burgelijk Wetboek (BW) diharuskan untuk sahnyanya suatu perjanjian terdapat kesepakatan para pihak dalam berkontrak.

Skripsi berjudul: *Perjanjian Perwaliamanatan antara Emiten dengan Wali Amanat dalam Perdagangan Obligasi* ini diharapkan dapat menjelaskan terhadap permasalahan diatas. Sehingga dapat dijelaskan mengenai keabsahan dari perjanjian tersebut.

Banyak dukungan yang telah saya dapatkan dalam proses penulisan skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung. Rasa terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya, saya sampaikan kepada :

1. Ayah dan Ibunda tercinta, serta saudara-saudaraku : Shahibul Izar, Ali Wasif, Madinatul Munawwarah, Ibnu Hisyam dan Moch. Makhsus yang telah mewarnai

hidup, memberikan dorongan, semangat, do'a dan bantuannya selama masa pendidikan yang cukup panjang ini.

2. Bapak Muchammad Zaidun, S.H., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahnya sampai terselesainya skripsi ini.
3. Tim Penguji Skripsi : Ibu Dra. Hj. Soendari Kabat, S.H., M.Hum., Bapak H. Ansor Oemar Wongsodiwirjo, S.H., Ibu Rahmi Jened, S.H., M. Hum., Bapak Agung Sujatmiko, S.H., M.H.
4. Dosen Fakultas Hukum Unair : Bapak Sumedi, S.H., M.H., Bapak Afdol, S.H., MS. dan Bapak Drs. Abdul Shomad, S.H., M.H., yang banyak memberikan masukan dalam masa-masa kuliah sehingga terselesainya skripsi ini.
5. Staf Bursa Efek Surabaya : Ibu Dewi Arum P., Bapak Achadi., dan Bapak Jevry Sadat yang ikut memberikan sumbangan pemikiran dalam penulisan skripsi ini.
6. Sahabat-sahabatku di HMI Komisariat Hukum Airlangga, terutama di Jl. Gubeng Jaya VIII No. 23 A Surabaya yang senasip dan seperjuangan.
7. Teman-teman di FORKOMARA UA yang bersama-sama dalam satu kekeluargaan.
8. Teman-temanku di Jl. Kalijudan 3 No. 8 Surabaya, serta teman-teman kampus maupun di luar kampus Unair – yang tidak dapat disebutkan satu persatu – yang ikut membesarkan dan mewarnai aktifitas sehari-hari selama masa kuliah.

Sebagai manusia biasa, saya tidak luput dari segala kesalahan dan kekurangan. Oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan dalam penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak dan kita selalu mendapat ridho dari Allah SWT, Amien.

*Billahittaufiq Walhidayah*

*Wassalamu alaikum Wr. Wb.*

Surabaya, Januari 2001

Penulis,

Achmad Fauzan

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Halaman Persetujuan .....	ii
Halaman Persembahan .....	iii
Motto .....	iv
Kata Pengantar .....	v
Daftar Isi .....	vii
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1. Latar Belakang dan Rumusan Masalah .....	1
2. Penjelasan Judul .....	6
3. Alasan Pemilihan judul .....	10
4. Tujuan Penulisan .....	11
5. Metodologi .....	11
6. Pertanggungjawaban Sistematika .....	13
<b>BAB II PROSEDUR PENERBITAN OBLIGASI.....</b>	<b>15</b>
1. Proses Persiapan dan Pendahuluan Go Public.....	15
2. Proses Pelaksanaan Go Public .....	21
a. Proses Pernyataan Pendaftaran .....	21
b. Publik Ekspose .....	23
c. Pembuatan Prospektus .....	24
d. Road Show .....	27



e. Penjatahan/Kegiatan di Pasar Perdana .....	27
f. Pencatatan di Pasar Modal (Bursa Efek) .....	29
g. Pemingkatan efek .....	30
3. Perdagangan Pada Pasar Sekunder .....	30
BAB III PERJANJIAN PERWALIAMANATAN .....	34
1. Wali amanat .....	34
2. Isi Perjanjian Perwaliamanatan .....	42
BAB IV ASPEK HUKUM PERIKATAN DALAM PERJANJIAN PERWALIAMANATAN .....	49
1. Perikatan bersyarat .....	49
2. Hubungan Hukum Para Pihak .....	51
a. Emiten dengan Pemegang Obligasi .....	51
b. Emiten dengan Wali Amanat .....	53
c. Wali Amanat dengan Pemegang Efek .....	55
3. Perlindungan Hukum Pemegang Obligasi dalam Perjanjian Perwaliamanatan.....	58
BAB V PENUTUP .....	61
1. Kesimpulan .....	61
2. Saran .....	63
Daftar Pustaka .....	64

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang dan Rumusan Masalah

Bangsa Indonesia tengah berupaya memperbaiki perekonomiannya yang telah mengalami krisis berkepanjangan. Sejak akan berakhirnya pemerintahan Orde Baru sampai saat pemerintahan transisi, kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia sangat berkurang. Hal ini karena kondisi politik dan keamanan bangsa Indonesia belum stabil. Apalagi ditambah adanya kolusi, korupsi, dan nepotisme aparat pemerintah yang ditegakkan tidak secara sungguh-sungguh. Kini setelah terbentuknya pemerintahan yang legitimate, berbagai upaya telah dilakukan untuk memulihkan kepercayaan dunia internasional, agar menanamkan kembali modalnya di Indonesia. Sehingga diharapkan bangsa Indonesia akan segera keluar dari krisis ekonomi yang berkepanjangan ini.

Persoalan utama ekonomi Indonesia dewasa ini adalah masalah hutang luar negeri yang terus meningkat, kemiskinan dan kesenjangan ekonomi yang makin luas, adanya defisit neraca pembayaran dan ketidakmampuan industrial, ketidakmampuan SDM dan penguasaan IPTEK, serta korupsi dan inefisiensi ekonomi. Masalah hutang luar negeri, Indonesia telah menjadi penghutang terbesar nomor tiga sesudah Brazil dan Meksiko, yaitu pada tahun 1996 dengan hutang luar negeri telah mencapai US \$ 100 miliar. Sekarang ini sudah jauh lebih besar dari hal tersebut. Padahal pada zaman Orde Baru hutang Indonesia masih US \$ 2,14 miliar. Hutang sebesar itu harus dibuat

mengingat sisi neraca pembayaran yang tidak seimbang, karena ketidakmampuan ekonomi (industri) menghasilkan cukup devisa. Berarti ekonomi Indonesia seakan-akan terperangkap atau kecanduan (addicted) dengan hutang luar negeri. Persoalan yang tidak pernah bisa dijawab tentang hutang luar negeri ini kapan hutang itu semakin kecil dan bisa habis terlunasi.<sup>1</sup>

Upaya untuk menghapuskan ketergantungan Indonesia terhadap hutang luar negeri yang semakin besar, pemerintah akan mengembangkan pasar obligasi (bond market). Menurut mantan menteri keuangan RI Bambang Sudibyo bahwa dengan mengembangkan pasar obligasi maka Indonesia akan terbebas dari hutang luar negeri, walaupun dalam jangka pendek dan menengah masih dibutuhkan hutang luar negeri.<sup>2</sup>

Bahkan obligasi dapat dilakukan untuk membiayai pembangunan daerah sehubungan dengan adanya otonomi daerah, sehingga obligasi daerah (municipal bond) dapat dijadikan alternatif pembiayaan di daerah. Pengamat pasar modal Hasan Jeffry misalnya sangat yakin bahwa municipal bond itu bisa dikeluarkan pemda dan akan mampu memobilisasi dana hingga trilyunan rupiah. Kredibilitas pemda yang tidak mungkin pailit jadi salah satu faktor yang memungkinkan obligasi daerah

---

<sup>1</sup> Bandingkan dengan: Sri Bintang Pamungkas, *Permasalahan Ekonomi Indonesia Sebagai Tantangan Masa Depan*, Ikatan Alumni ITB, 1996, h.45

<sup>2</sup> Obligasi Akan Gantikan Utang, *Bisnis Indonesia* tanggal 8 Nopember 1999, h. 2

diserap oleh masyarakat. Persoalannya adalah memupuk kesiapan pemda dan menyediakan perangkat peraturan yang mendukung.<sup>3</sup>

Obligasi (surat utang) merupakan salah satu instrumen pendanaan jangka panjang yang efektif untuk mengumpulkan dana dari masyarakat baik dalam negeri maupun luar negeri. Dengan semakin banyaknya perusahaan dan terbatasnya dunia perbankan untuk memberikan dana, pada saat ini merupakan peluang pengembangan obligasi sebagai alternatif sumber dana. PT. Bursa Efek Surabaya menargetkan akan mencapai perdagangan obligasi sebesar Rp. 50 miliar perhari seiring dengan makin maraknya emisi surat utang. Presdir BES Anton Natakoesoema menyatakan perdagangan obligasi di BES saat ini berkisar pada Rp. 26 miliar . Menurutnya pasar obligasi yang dikembangkan oleh BES adalah obligasi pemerintah, obligasi perusahaan, dan municipal bond.<sup>4</sup>

Likuiditas perbankan juga merupakan potensi alternatif investor yang cukup baik bagi lembaga keuangan tersebut. Terlebih lagi dengan tingkat suku bunga SBI dan suku bunga antar bank yang rendah, dengan demikian obligasi masih merupakan salah satu instrumen yang menjanjikan yield yang cukup menarik. Kalangan Emiten menganggap obligasi merupakan salah satu alternatif pembiayaan yang cukup menjanjikan.

---

<sup>3</sup> Obligasi Daerah, Butuh Kajian dan Persiapan, Surabaya Post tanggal 18 Oktober 1999, h.11

<sup>4</sup> Obligasi di BES Bakal Kian Marak, Bisnis Indonesia tanggal 30 Oktober 1999, h. 3

Diharapkan dengan menerbitkan obligasi dapat menjadi jalan tengah pembiayaan bagi perusahaan memperoleh dana dengan suku bunga yang cukup bersaing serta timer yang cukup panjang.<sup>5</sup>

Dalam dunia pendanaan obligasi bukan suatu hal yang baru. Sejak berdirinya Bursa Efek pada tahun 1912 saat pemerintahan Hindia Belanda, obligasi sudah dikenal dan merupakan salah satu efek yang tercatat di bursa. Saat itu pemerintahan Hindia Belanda mengembangkan perkebunan secara besaar-besaran melalui pasar modal. Adapun tujuan pendirian bursa efek pada waktu itu adalah untuk mendorong perekonomian dan menjaring dana-dana yang ada terutama untuk pengembangan dan pembangunan di bidang perkebunan. Pada saat itu obligasi merupakan salah satu efek yang tercatat di bursa. Jenis obligasi yang diterbitkan pada waktu itu adalah obligasi perkebunan Belanda, yang beroperasi di Indonesia dan obligasi pemerintah Hindia Belanda.<sup>6</sup>

Tahun-tahun sesudah itu merupakan masa suram obligasi sebagai salah satu alat pembayaran.

Tahun 1980 merupakan awal kebangkitan obligasi dengan semakin banyaknya perusahaan yang menerbitkan obligasi. Pada tahun 1987 untuk pertama kalinya tercatat 3 buah obligasi diterbitkan di pasar modal. Tahun 1988 tercatat 7

---

<sup>5</sup> Resiko Investasi pada Obligasi Kian Turun, Bisnis Indonesia tanggal 1 Nopember 1999, h. 4

<sup>6</sup> Munir Fuady, *Pembiayaan Perusahaan Masa Kini (Tinjauan Hukum Bisnis)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1997, h. 72

buah, 18 buah pada tahun 1989, 29 buah pada tahun 1993 dan pada tahun 1998 terdapat 76 buah obligasi dengan 40 Emiten yang tercatat di Bursa Efek Surabaya.<sup>7</sup> Sampai bulan Oktober 2000, obligasi yang dikeluarkan pihak swasta tercatat sebanyak 98 buah dengan 53 Emiten dan sebanyak 16 buah obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah.<sup>8</sup> Hal ini menunjukkan statistik perkembangan obligasi di dunia bursa yang cukup baik.

Suatu perusahaan yang ingin menerbitkan obligasi atau menjual efek kepada masyarakat harus memenuhi tata cara yang telah ditetapkan oleh Undang-Undang dan peraturan-peraturan lainnya. Prosedur penerbitan obligasi, khususnya yang diterbitkan lewat pasar modal, dilakukan dengan prosedur yang hampir sama dengan prosedur penerbitan saham. Hanya saja berbeda dengan penerbitan saham, maka dalam suatu penerbitan obligasi terlibat "Wali Amanat" (trustee), yang akan mewakili kepentingan pihak pemegang obligasi, misalnya pada waktu melaksanakan rapat umum pemegang obligasi.

Hak dan kewajiban dari pihak Wali Amanat ditulis dalam suatu perjanjian antara pihak penerbit obligasi (Emiten) dengan pihak Wali Amanat dalam suatu perjanjian yang disebut Perjanjian Perwaliamanatan.<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup> Laporan Tahunan (Annual Report), PT. Bursa Efek Surabaya, 1998

<sup>8</sup> Wawancara dengan Jevri Sadat Staf Departemen Obligasi PT. Bursa Efek Surabaya, Nopember 2000

<sup>9</sup> Munir Fuady, Obligasi Sebagai Suatu Instrumen Hutang, (Makalah) disampaikan di Jakarta, Agustus 1996

Perjanjian Perwaliamanatan pada obligasi dilakukan sebagai persyaratan yang harus dicantumkan dalam suatu isi pernyataan pendaftaran yang disampaikan kepada Bapepam disamping persyaratan-persyaratan lainnya. Perjanjian tersebut dilakukan oleh Emiten dengan Wali Amanat tanpa adanya pihak pemegang obligasi. Hal ini karena obligasi belum dilakukan penawaran umum perdana kepada masyarakat. Perjanjian itu dilakukan oleh Emiten dengan Wali Amanat untuk kepentingan pihak pemegang obligasi yang akan ada dikemudian hari. Jadi pihak yang menyerahkan amanat dalam hal ini belum ada.

Padahal dalam pasal 1320 Burgerlijk Wetboek (BW) disebutkan bahwa untuk sahnya perjanjian diperlukan adanya para pihak yang telah saling menyatakan kehendak mereka untuk menutup perjanjian (kesepakatan).

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penulisan skripsi ini pokok permasalahan yang akan dibahas adalah :

1. Bagaimana prosedur penerbitan obligasi ?
2. Bagaimana perjanjian perwaliamanatan dapat dilakukan antara Emiten dengan wali Amanat, padahal belum ada pemegang obligasi selaku pihak pemberi amanat ?
3. Bagaimana aspek hukum perikatan dalam perjanjian perwaliamanatan tersebut ?

## 2. Penjelasan judul

Judul skripsi ini adalah " **Perjanjian Perwaliamanatan antara Emiten dengan Wali Amanat dalam Perdagangan Obligasi** ". Agar dapat dipahami

maksudnya dengan benar, maka akan dijelaskan beberapa pengertian (definisi) tentang istilah-istilah tersebut dengan membagi unsur-unsurnya sebagai berikut :

#### 1. Perjanjian Perwaliamanatan

*Perjanjian* dalam bahasa Inggris adalah *Contract*. Pasal 1313 BW mendefinisikan perjanjian sebagai suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih. Sedangkan dalam *Black's Law Dictionary* didefinisikan sebagai berikut : *An Agreement between two or more persons which creates an obligation to do or not to do a particular thing*, yang artinya adalah persetujuan antara dua orang atau lebih yang menghasilkan kewajiban untuk mengerjakan atau tidak mengerjakan sesuatu hal.

Sedangkan *Perwaliamanatan* tidak ada definisi yang kongkrit berdasarkan kamus maupun perundang-undangan, akan tetapi dapat ditarik kesimpulan dari penjelasan UU No. 8 tahun 1995 pasal 50 ayat (1) bahwa perwaliamanatan sebagai suatu bentuk pengurusan dan perwakilan bagi kreditur dalam perdagangan efek yang bersifat utang, yang dalam hal ini kreditur diwakili Wali Amanat.

Jadi Perjanjian Perwaliamanatan sebagai suatu bentuk kontrak antara Emiten dengan Wali Amanat, yang dalam hal ini Wali Amanat berfungsi mengurus dan mewakili kepentingan kreditur atau efek bersifat utang, tetapi perwakilan tersebut berlaku efektif pada saat efek bersifat utang telah dialokasikan kepada para pemodal. Hal ini sebagaimana dijelaskan dalam penjelasan pasal 51 ayat (2) UU No. 8 tahun 1995



## 2. Emiten

*Emiten* adalah pihak penerbit atau perusahaan yang mengeluarkan obligasi untuk dijual kepada masyarakat. Menurut pasal 1 angka 6 UU No.8 tahun 1995 Emiten didefinisikan sebagai pihak yang melakukan penawaran umum. Sedangkan "pihak" diartikan sebagai orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, atau kelompok yang terorganisasi (Pasal 1 angka 23 UU No. 8 tahun 1995)

## 3. Wali Amanat

*Wali Amanat* menurut pasal 1 angka 30 UU No. 8 tahun 1995 didefinisikan sebagai pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang. Jadi Wali Amanat merupakan lembaga khusus yang harus ada dalam setiap emisi obligasi. Wali Amanat diberikan kuasa oleh Undang-Undang untuk mewakili pemegang efek bersifat utang dalam melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang efek bersifat utang tersebut, termasuk melakukan penuntutan hak-hak pemegang efek bersifat utang, baik di dalam maupun di luar pengadilan.

## 4. Obligasi

*Obligasi* (surat utang) yang dalam bahasa Inggrisnya disebut bond adalah surat berjangka minimal tiga tahun dan bersuku bunga tertentu yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menarik dana dari masyarakat guna pembiayaan perusahaan atau oleh pemerintah untuk keperluan anggaran belanja.<sup>10</sup> Sedangkan

---

<sup>10</sup> Kamus Khusus Pasar Uang dan Modal, Bapepam, 1974, h.31

menurut Black's Law Dictionary didefinisikan sebagai berikut : A certificate or evidence of a debt on which the issuing company or governmental body promises to pay the bondholder a specified amount of inters for a specified length time, and to repay the loan on the expiration date, yang artinya adalah bahwa obligasi sebagai surat bukti utang dari perusahaan penerbit atau pemerintah, yang berjanji untuk membayar pemegang obligasi sejumlah tertentu bunga dengan jangka waktu tertentu dan berjanji untuk membayar kembali seluruh hutang pada tanggal jatuh tempo yang telah ditetapkan.

Obligasi menurut pasal 1 angka 5 UU No.8 tahun 1995 merupakan salah satu jenis efek yang diperdagangkan di dalam bursa. Obligasi digolongkan sebagai efek bersifat utang dengan ciri mendasar memberikan pendapatan tetap berupa bunga kepada pemegangnya dengan jangka waktu tertentu. Obligasi tidak memberikan hak suara, tetapi memberikan hak klaim terlebih dahulu bilamana perusahaan yang mengemisikan obligasi dilikuidasi.

Secara Keseluruhan penjelasan judul skripsi ini " **Perjanjian Perwaliamanatan antara Emiten dengan Wali Amanat dalam perdagangan obligasi** " adalah : Suatu perjanjian untuk mengurus dan mewakili kepentingan kreditur yang dilakukan antara pihak penerbit atau perusahaan yang mengeluarkan obligasi (Emiten) dengan pihak yang mewakili kepentingan kreditur (Wali Amanat) dalam perdagangan efek yang bersifat utang.

### 3. Alasan Pemilihan Judul

Obligasi sebagai salah satu alternatif sumber dana, diperkirakan pada tahun-tahun mendatang akan semakin berkembang. Hal tersebut mengingat perusahaan-perusahaan di Indonesia saat ini banyak yang membutuhkan dana untuk kelangsungan usahanya. Terlebih pemerintah menginginkan menghapus ketergantungan terhadap hutang luar negeri yang semakin besar. Kemungkinan pemerintah daerah menerbitkan obligasi sehubungan dengan otonomi daerah sangat besar peluangnya. Hal ini untuk membiayai pembangunan-pembangunan yang sangat mendesak dan mempunyai prospek yang bagus untuk jangka panjang bagi perekonomian daerah.

Suatu hal yang membedakan obligasi dengan saham yang keduanya harus diterbitkan lewat pasar modal adalah adanya Perjanjian Perwaliamanatan antara Emiten dengan Wali Amanat dalam perdagangan obligasi, meskipun obligasi dalam hal ini dapat dikonversi menjadi saham. Wali Amanat dalam melakukan Perjanjian Perwaliamanatan dengan Emiten tersebut untuk mewakili pemegang obligasi, dalam hal ini pemegang obligasi belum ada karena belum dilakukan Penawaran Umum Perdana. Padahal untuk sahnya suatu perjanjian haruslah ada para pihak, dan para pihak harus memperoleh jaminan perlindungan hukum.

Hal inilah yang mendorong untuk dilakukannya suatu pengkajian yang cermat dan mendalam tentang Perjanjian Perwaliamanatan beserta aspek hukumnya.

#### **4. Tujuan penulisan**

Ada beberapa tujuan yang ingin dicapai dalam penulisan skripsi ini :

1. Memenuhi persyaratan untuk menyelesaikan studi di Fakultas Hukum Universitas Airlangga Surabaya agar meraih gelar Sarjana Hukum.
2. Mempelajari Perjanjian Perwaliamanatan beserta aspek hukumnya mengingat perdagangan obligasi cukup memberikan prospek bagi pendanaan di masa yang akan datang.
3. Jika dimungkinkan dapat memberikan masukan terhadap perkembangan hukum pasar modal terutama yang berkaitan dengan Perjanjian Perwaliamanatan dalam perdagangan obligasi.
4. Menambah wawasan pengetahuan dan kemampuan analisis secara teori dan praktek di bidang pasar modal.

#### **5. Metodologi**

Metodologi yang digunakan dalam penulisan skripsi ini secara keseluruhan adalah sebagai berikut :

##### **1. Pendekatan Masalah**

Di dalam skripsi ini, pendekatan yang digunakan adalah pendekatan yuridis normatif. Pendekatan yuridis normatif adalah pendekatan yang dilakukan dari aspek hukum melalui pembahasan terhadap peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan obligasi, khususnya Perjanjian Perwaliamanatan tersebut. Pendekatan yang dilakukan juga mengamati secara langsung kenyataan yang

terjadi pada praktek pembuatan Perjanjian Perwaliamanatan dalam perdagangan obligasi.

## 2. Bahan Hukum

Bahan Hukum yang diperlukan dalam penulisan skripsi ini meliputi bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum primer diperoleh dari peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan pembahasan skripsi ini terutama mengenai pasar modal khususnya tentang obligasi. Sedangkan bahan hukum sekunder yakni data yang diperoleh dari kajian kepustakaan, literatur, pendapat sarjana hukum, serta penelitian melalui wawancara langsung ke Bursa Efek Surabaya.

## 3. Prosedur pengumpulan dan pengolahan Bahan Hukum

Berdasarkan Bahan Hukum yang diperoleh, selanjutnya dilakukan seleksi dengan cara mengambil bahan yang relevan dengan judul. Kemudian dilakukan pengolahan untuk penajaman bahan hukum dengan saling mengkaitkan terhadap bahan hukum primer dengan bahan hukum sekunder. Untuk selanjutnya diuraikan dan dibahas secara sistematis, yang dilakukan dengan memasukkan hasil pengolahan bahan hukum sesuai dengan pembahasan setiap bab.

## 4. Analisis Bahan Hukum

Berdasarkan bahan hukum yang ada, maka dilakukan analisis dengan mengkaji konsistensi peraturan perundang-undangan sampai kepada keputusan dari Bapepam. Bahan hukum tersebut disusun, diuraikan, ditafsirkan, dan dikaji permasalahannya berdasarkan asas-asas hukum dan aturan-aturan hukum yang

berlaku untuk dikaji konsistensinya dan kemungkinan perluasan atau penyempitan penafsiran dalam praktek, kemudian ditarik kesimpulan.

## **6. Pertanggungjawaban sistematika**

Skripsi ini, terdiri atas 5 bab dan tiap babnya saling berkaitan, untuk pembahasan secara jelas dan terperinci :

Bab I Sebagai Pendahuluan, yang memuat latar belakang permasalahan, penjelasan judul, alasan pemilihan judul, tujuan penulisan dan metodologi termasuk pertanggung jawaban sistematika. Pendahuluan ini merupakan dasar pijakan untuk melangkah ke bab-bab selanjutnya.

Bab II akan diuraikan mengenai prosedur penerbitan obligasi. Untuk mempermudah pembahasan maka dijabarkan lebih lanjut mengenai proses persiapan dan pendahuluan go public serta proses pelaksanaan go public, termasuk perdagangan pada pasar sekunder dari suatu obligasi

Bab III akan diuraikan mengenai Perjanjian Perwaliamanatan. Untuk mempermudah pembahasan maka dijabarkan lebih lanjut mengenai wali amanat dan isi perjanjian perwaliamanatan.

Bab IV akan dianalisis mengenai aspek hukum perikatan dalam perjanjian perwaliamanatan. Selanjutnya untuk memperjelas pembahasan ini diuraikan mengenai perikatan bersyarat, hubungan hukum para pihak, dan perlindungan hukum bagi pemegang efek bersifat utang dalam perjanjian perwaliamanatan

Bab V merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan atas bahasan yang ada dalam bab-bab sebelumnya, penarikan kesimpulan ini merupakan inti dari masing-masing bab. Bab ini juga berisi saran-saran bagi upaya perbaikan dan pemecahan atas permasalahan yang ada.

## BAB II

### PROSEDUR PENERBITAN OBLIGASI

#### 1. Proses Persiapan dan Pendahuluan Go Public

Pembahasan ini, hanya terbatas pada obligasi yang diterbitkan dalam rangka penawaran umum melalui pasar modal. Prosedur yang dilakukan dalam penerbitan obligasi hampir sama dengan prosedur penerbitan saham. Perusahaan yang akan menerbitkan obligasi harus dipersiapkan menjadi perusahaan terbuka.

Penerbitan obligasi sebenarnya merupakan proses, yaitu suatu rangkaian kegiatan yang dilakukan oleh emiten dalam rangka mencari pendanaan. Kegiatan emisi bermuara pada satu tujuan akhir yaitu mengumpulkan dana masyarakat dalam bentuk pinjaman obligasi.<sup>11</sup>

Perusahaan yang akan menerbitkan obligasi memerlukan waktu yang cukup untuk mempersiapkan segala sesuatu secara cermat tentang berbagai hal yang menyangkut antara lain:<sup>12</sup>

#### 1. Restrukturisasi perusahaan

Sering sekali suatu perusahaan harus direstrukturisasi terlebih dahulu sebagai persiapan go public. Proses restrukturisasi perusahaan dapat berupa:

---

<sup>11</sup> A. Setiadi, *Obligasi Dalam Perspektif Hukum Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, h. 37

<sup>12</sup> Bandingkan dengan: Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, h. 52-56



restrukturisasi finansial, restrukturisasi bisnis, restrukturisasi SDM, restrukturisasi korporat, restrukturisasi utang / pinjaman dll.

2. Pembenahan surat dan dokumen lainnya.

Terutama terhadap surat dan dokumentasi yang memerlukan waktu lama untuk membenahinya, maka jauh-jauh hari sebelum proses pelaksanaan go public, sudah perlu dilakukan pembenahan.

3. Proses Privat Placement

Kadang-kadang sebelum go public dapat dilakukan Proses Privat Placement. Hal ini karena adanya keperluan dana yang mendesak. Biasanya dilakukan oleh perusahaan dengan menerbitkan Instrumen utang konversi.

Setelah proses persiapan selesai, maka dilanjutkan dengan proses pendahuluan go public. Proses pendahuluan go public dimulai dengan :<sup>13</sup>

1. Pemilihan pihak-pihak yang terlibat dalam proses go public yaitu :

a. Underwriter (penjamin emisi efek)

Yaitu pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual<sup>14</sup>

b. Profesi Penunjang Pasar Modal, antara lain :

---

<sup>13</sup> Ibid, h. 57-66

<sup>14</sup> Pasal 1 angka 17 UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

1. Konsultan Hukum

Adalah ahli hukum yang membantu dalam aspek hukum emiten yang akan melakukan emisi obligasi.<sup>15</sup>

2. Akuntan Publik

Akuntan yang dimaksud di sini adalah akuntan yang telah memperoleh ijin dari Menteri dan terdaftar di Bapepam. Akuntan dalam hal ini bertugas melakukan pemeriksaan secara umum atas laporan keuangan emiten dan memberikan pendapat apakah posisi keuangan dan hasil usaha serta perubahan posisi keuangan perusahaan telah disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi Indonesia.<sup>16</sup>

3. Penilai

Adalah suatu pihak yang memberikan penilaian atas aset perusahaan yang akan melakukan penawaran umum.<sup>17</sup>

4. Notaris

Adalah pejabat umum yang satu-satunya berwenang untuk membuat akte otentik mengenai semua perbuatan, perjanjian dan penetapan yang diharuskan oleh suatu peraturan umum atau oleh yang berkepentingan dikehendaki untuk dinyatakan dalam suatu akte otentik, menjamin

---

<sup>15</sup> A. Setiadi, *Op. Cit.*, h. 53

<sup>16</sup> *Loc. Cit.*

<sup>17</sup> *Loc. Cit.*

kepastian tanggalnya, menyimpan aktanya dan memberikan grosse, salinan dan kutipan, semuanya sepanjang akte itu oleh suatu peraturan umum tidak juga ditugaskan atau dikecualikan kepada pejabat atau orang lain.<sup>18</sup>

c. Lembaga Penunjang Pasar Modal

1. Kustodian

Adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya<sup>19</sup>

2. Biro Administrasi Efek

Adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.<sup>20</sup>

3. Wali Amanat

Adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang.<sup>21</sup>

---

<sup>18</sup> Pasal 1 Staatblad 1860 No.3

<sup>19</sup> Pasal 1 angka 8 UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

<sup>20</sup> Pasal 1 angka 3 UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

<sup>21</sup> Pasal 1 angka 30 UU No. 3 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

#### 4. Penanggung

Adalah pihak yang menanggung pembayaran kembali jumlah pokok dan/atau bunga emisi obligasi, atau sekuritas kredit dalam hal emiten cidera janji.<sup>22</sup> Keberadaan penanggung dalam emisi obligasi adalah bersifat fakultatif (tidak harus ada)

#### 2. Proses Underwriting

Pengaturan hubungan antara Emiten dan Underwriter yang berkaitan dengan beberapa komitmen dari Underwriter dalam kewajiban penjaminan emisi saham dituangkan dalam suatu perjanjian yang disebut Perjanjian Penjaminan Emisi Efek.

Beberapa jenis atau macam-macam komitmen yang diberikan oleh Underwriter kepada Emiten meliputi :<sup>23</sup>

##### a. Full Commitment (komitmen penuh)

Merupakan komitmen kepada emiten, bahwa jika karena dengan sesuatu sebab apapun ternyata sebagian efek tidak habis terjual pada pasar perdana, maka pihak underwriter sendiri mempunyai kewajiban secara penuh untuk membeli sisa efek yang tidak laku. Kadang-kadang ini juga disebut Firm Commitment.

---

<sup>22</sup> Pasal 1 angka 36 Keputusan Menkeu No. 1548

<sup>23</sup> Bandingkan dengan : Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, h. 61

b. Best Effort Commitment (komitmen terbaik)

Merupakan komitmen kepada emiten, bahwa sisa efek yang tidak habis terjual di pasar perdana maka pihak underwriter dapat mengembalikan tanpa kewajiban membelinya. Dalam hal ini underwriter bertindak sebagai wakil dari emiten untuk menjual obligasinya kepada masyarakat. Underwriter melakukan upaya-upaya maksimal agar menjual obligasi yang ada di pasar perdana.

c. Stand by Commitment (komitmen siaga)

Merupakan komitmen kepada emiten, bahwa sisa efek yang tidak habis terjual di pasar Perdana dapat dibeli oleh Underwriter pada harga tertentu, dibawah harga yang ditawarkan kepada masyarakat.

3. Restrukturisasi Anggaran Dasar

Dengan masukan-masukan dari berbagai pihak, terutama dari Konsultan Hukum, maka pihak notaris bertugas membuat akte dari hasil restrukturisasi anggaran dasar dari perusahaan yang sedang proses go public tersebut. Restrukturisasi meliputi permodalan, jumlah obligasi, harga nominal obligasi, cara peralihan, persyaratan direktur dan komisaris, dsb<sup>24</sup>

4. Pembuatan laporan dan dokumentasi go public

Banyak laporan maupun dokumentasi go public lainnya yang wajib dibuat oleh perusahaan atau pihak terkait dalam proses go pulic tersebut. Hal ini dimaksudkan

---

<sup>24</sup> Ibid, h. 62-64

agar tercipta *disclosure* bagi pihak investor atau bagi pihak pengawas pasar modal, ataupun pihak penyelenggara pasar.

Laporan dan dokumentasi ini meliputi perjanjian perwaliamanatan, legal audit, legal opinion, laporan keuangan, laporan penilai, laporan emiten, pernyataan pendaftaran, comfort letter, dsb.<sup>25</sup>

#### 5. Pencatatan pendahuluan di Bursa Efek

Dilakukan pencatatan pendahuluan di Bursa Efek terhadap efek yang akan diperjual belikan di pasar sekunder. Walaupun nanti akan dilakukan sekali lagi pencatatan setelah tahap proses pelaksanaan go public.

## 2. Proses Pelaksanaan Go Public

Setelah ditempuh proses persiapan dan proses pendahuluan untuk go public, maka ditempuh proses pelaksanaan go public. Kegiatan penting yang dilakukan dalam proses pelaksanaan go public adalah :<sup>26</sup>

### a. Proses Pernyataan Pendaftaran

Pernyataan pendaftaran adalah dokumen yang wajib disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal oleh emiten dalam rangka penawaran umum atau perusahaan publik.<sup>27</sup> Sehingga untuk melakukan penawaran umum, maka emiten harus menyampaikan apa yang disebut pernyataan pendaftaran

---

<sup>25</sup> Ibid, h. 57-66

<sup>26</sup> Ibid, h. 66-74

<sup>27</sup> Pasal 1 angka 19 UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Isi suatu pernyataan pendaftaran sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor : KEP-42/PM/2000, antara lain :

- “ 1. Surat pengantar pernyataan pendaftaran
2. Prospektus
3. Prospektus ringkas yang akan digunakan dalam penawaran umum
4. Prokpektus awal yang akan digunakan dalam rangka penawaran umum (Jika ada); dan
5. Dokumen lain yang diwajibkan sebagai bagian dari pernyataan pendaftaran, antara lain :
  - a. Rencana jadwal penawaran umum
  - b. Contoh surat efek
  - c. Laporan keuangan yang telah diaudit oleh Akuntan Publik
  - d. Surat dari Akuntan (Comfort letter) sehubungan dengan perubahan keadaan keuangan Emiten yang terjadi setelah tanggal laporan keuangan yang diaudit oleh Akuntan.
  - e. Surat pernyataan dari Emiten di bidang Akuntansi
  - f. Keterangan lebih lanjut tentang prakiraan dan atau proyeksi, jika dicantumkan dalam prospektus.
  - g. Laporan pemeriksaan dan pendapat dari segi hukum
  - h. Riwayat hidup dari para anggota Komisaris dan Direksi
  - i. Perjanjian penjaminan emisi efek (jika ada)
  - j. Perjanjian perwaliamanatan (jika ada)
  - k. Perjanjian Penanggung (jika ada)
  - l. Perjanjian pendahuluan dengan satu atau beberapa Bursa Efek (jika akan dicatatkan di Bursa Efek)
  - m. Informasi lain sesuai dengan permintaan Bapepam yang dipandang perlu dalam penelaahan pernyataan pendaftaran sepanjang dapat diumumkan kepada masyarakat tanpa merugikan kepentingan Emiten atau pihak lain yang terafiliasi dalam proses Penawaran Umum.
  - n. Peringkat yang dikeluarkan oleh perusahaan pemeringkat efek atas obligasi atau efek yang bersifat hutang lainnya, dan
  - o. Pernyataan tentang kelengkapan dokumen Penawaran Umum dari
    1. Emiten
    2. Penjamin Pelaksana Emisi Efek
    3. Profesi Penunjang Pasar Modal “

Setelah disampaikannya pernyataan pendaftaran, sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor : KEP-44/PM/2000, maka emiten wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut :

- “ a. Mengumumkan prospektus ringkas yang merupakan bagian dari pernyataan pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam peraturan No. IX.C.I dalam sekurang-kurangnya 1 (satu) surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah disampaikannya pernyataan pendaftaran. Disamping kewajiban mengumumkan prospektus ringkas tersebut dalam media massa yang lain. Kewajiban tersebut tidak berlaku dalam hal penawaran dimaksud ditujukan kepada pihak tertentu dan sifatnya penawaran terbatas; dan
- b. Menyampaikan kepada Bapepam bukti pengumuman prospektus ringkas selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah pengumuman prospektus dimaksud.”

Bapepam sebagaimana dalam peraturan No. IX.C.I, dapat meminta keterangan lain yang tidak merupakan bagian dari pernyataan pendaftaran. Keterangan ini tidak dimaksudkan untuk diumumkan kepada masyarakat karena dapat merugikan kepentingan emiten atau pihak yang terafiliasi seperti :

- “ a. Nomor pokok wajib pajak dari komisaris, direktur, dan pemegang saham utama;
- b. Foto kopi KTP dan bukti kewarganegaraan, dan foto kopi paspor atau tanda bukti lain bagi warga negara asing ;
- c. Foto kopi anggaran dasar bagi pemegang saham yang bukan perorangan ;
- d. Surat pernyataan yang dibubuhi materai yang cukup sesuai peraturan yang berlaku tentang terlibat atau tidaknya emiten, komisaris, dan direktur dalam kasus hukum ; dan
- e. Keterangan lain yang diterima oleh Bapepam dari pihak yang berperan dalam suatu penawaran umum untuk mendukung kecukupan dan ketelitian dari pengungkapan yang diwajibkan.”

#### **b. Publik Ekspose**

Pihak Emiten mengumumkan kepada public, termasuk media massa tentang berbagai hal yang berkenaan dengan perusahaan dan bersedia menjawab pertanyaan-pertanyaan jika ada. Tetapi pada waktu setelah penyampaian pendaftaran kepada bapepem, juga disyaratkan adanya semacam publik expose yang sering disebut *mini*



*public expose* (presentasi) yang juga mesti dilakukan dengan proses yang hampir sama dengan *public expose* yang sebenarnya.

### c. Pembuatan Prospektus

Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek.<sup>28</sup> Prospektus merupakan perwujudan dari prinsip keterbukaan (*disclosure*).

Pada dasarnya prospektus memuat apa yang dinamakan undang-undang sebagai informasi atau fakta material. Informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi tersebut.

Prospektus sekurang-kurangnya berisi :<sup>29</sup>

- “1. Uraian tentang penawaran umum
2. Tujuan dan penggunaan dana penawaran umum
3. Analisis pembahasan mengenai kegiatan dan keuangan
4. Risiko usaha
5. Data keuangan
6. Keterangan dari segi hukum
7. Informasi mengenai pemesanan pembelian efek
8. Keterangan tentang anggaran dasar. “

---

<sup>28</sup> Pasal 1 angka 26 UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

<sup>29</sup> Penjelasan pasal 78 ayat (3) UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta material yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.

Selain prospektus, dikenal juga prospektus ringkas. Prospektus ringkas ini biasanya digunakan untuk penyebaran informasi pada surat kabar. Oleh karena itu isi prospektus ringkas sebenarnya sama dengan isi dari prospektus. Hanya saja isi prospektus singkat lebih singkat.

Prospektus ringkas sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor : KEP-43/PM/2000, sekurang-kurangnya harus mencakup informasi :

- a. Prakiraan tanggal efektif;
- b. Prakiraan masa penawaran;
- c. Prakiraan tanggal pengembalian uang pemesanan;
- d. Prakiraan tanggal penyerahan surat efek;
- e. Prakiraan tanggal pencatahan;
- f. Prakiraan tanggal pencatatan yang direncanakan;
- g. Nama lengkap, alamat, logo (jika ada), nomor telepon/telex/facsimile dan nomor kotak pos (tidak saja kantor pusat tetapi juga pabrik serta kantor perwakilan), kegiatan usaha utama emiten;
- h. Nama Bursa Efek (jika ada) di mana efek tersebut akan dicatatkan;
- i. Jenis dari penawaran, termasuk uraian mengenai sifat, kisaran jumlah dan uraian singkat tentang efek yang ditawarkan serta nilai nominal dan kisaran harga;
- j. Prakiraan nama lengkap dari penjamin pelaksana emisi efek dan penjamin emisi efek (jika ada);
- k. Prakiraan tempat dan tanggal penerbitan prokpektus; dan
- l. Pernyataan dalam huruf cetak yang langsung dapat menarik perhatian pembaca. “

Saat ini, selain prospektus dan prospektus ringkas dikenal juga adanya propektus awal. Prospektus ini bisa diterbitkan atau tidak. Prospektus awal adalah dokumen tertulis yang memuat seluruh informasi dalam prospektus yang disampaikan

kepada Bapepam sebagai bagian dari pernyataan pendaftaran, kecuali informasi mengenai nilai nominal, jumlah dan harga penawaran efek, penjaminan emisi efek, tingkat suku bunga obligasi, atau hal-hal lain yang berhubungan dengan persyaratan penawaran yang belum dapat ditentukan.<sup>30</sup>

Prospektus awal digunakan untuk penawaran awal yang bertujuan mengetahui minat calon pembeli atas efek yang akan ditawarkan dan atau perkiraan harga penawaran efek, baik ajakan secara langsung maupun tidak langsung. Hal ini dikenal dengan Penawaran Awal (bookbuilding).

Prospektus awal dan informasi tambahan lainnya yang relevan, jika ada, dan ditulis dalam bahasa lain selain Bahasa Indonesia, serta dapat dibuat format yang berbeda, yang berupa dokumen tertulis disebut Info Memo. Hal ini dapat juga digunakan dalam rangka penawaran umum perdana.

Dalam penawaran umum, selain prospektus, prospektus ringkas, dan prospektus awal biasanya digunakan pula iklan, brosur dan edaran. Hal ini sebagai suatu media pengumuman yang ditujukan kepada masyarakat sehubungan dengan kegiatan dalam rangka penawaran umum. Semuanya itu harus merupakan fakta dan pernyataan serta bertujuan untuk mempermudah penilaian atas efek, jenis efek atau industri tertentu atau jasa yang ditawarkan.<sup>31</sup>

Iklan atau brosur yang digunakan dalam penawaran umum tidak boleh memberikan janji atau pendapat yang tidak dapat dipertanggungjawabkan atau yang

---

<sup>30</sup> Keputusan Ketua Bapepam Nomor: KEP-41/PM/2000

<sup>31</sup> A. Setiadi, *Op.Cit.*, h. 63

tidak masuk akal atau ramalan ramalan yang tidak jelas dasarnya dan diberi judul proyeksi. Sesuai pasal 79 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal bahwa setiap pengumuman dalam media yang berhubungan dengan penawaran umum dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material dan atau tidak memuat pernyataan tentang fakta material yang diperlukan agar keterangan yang dimuat di dalam pengumuman tersebut tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.

#### **d. Road Show**

Kadang-kadang dengan berbagai pertimbangan, misalnya agar pasar dapat menyerap penawaran efek nantinya, Emiten perlu melakukan kegiatan yang disebut road show. Dalam hal ini emiten bersama-sama dengan pihak yang terlibat lainnya memperkenalkan efek dan perusahaannya biasanya kepada investor asing (investor institusional) dengan berkunjung bertemu ramah dengan investor tersebut.

#### **e. Penjatahan / Kegiatan di pasar Perdana**

Setelah pernyataan pendaftaran tersebut diterima Bapepam, dan telah memenuhi segala persyaratan yang ditentukan, maka oleh Bapepam pernyataan Pendaftaran dinyatakan efektif.

Pernyataan pendaftaran menjadi efektif pada hari ke 45 (empat puluh lima) sejak diterima oleh Bapepam pernyataan pendaftaran tersebut secara lengkap atau pada tanggal yang lebih awal jika telah dinyatakan efektif oleh Bapepam. Kecuali jika Bapepam meminta perubahan atau tambahan atas pernyataan pendaftaran dalam

waktu 45 (empat puluh lima) hari tersebut. Dalam hal ini pernyataan pendaftaran dianggap telah disampaikan kembali pada saat Bapepam menerima perubahan atau tambahan informasi tersebut.<sup>32</sup>

Pernyataan pendaftaran sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-44/PM/2000 dapat menjadi efektif dengan ketentuan sebagai berikut :

- “ a. atas dasar lewatnya waktu, yakni :
1. 45 (empat puluh lima) hari sejak tanggal pernyataan pendaftaran diterima Bapepam secara lengkap, yaitu telah mencakup seluruh kriteria yang ditetapkan dalam formulir pernyataan pendaftaran; atau
  2. 45 (empat puluh lima) hari sejak tanggal perubahan terakhir yang disampaikan emiten atau yang diminta Bapepam dipenuhi; atau
- b. atas dasar pernyataan efektif dari Bapepam bahwa tidak ada lagi keterangan lebih lanjut yang diperlukan.”

Apabila pernyataan pendaftaran telah dinyatakan efektif, maka efek yang dikeluarkan oleh perusahaan (Emiten) dapat ditawarkan kepada pemodal melalui penawaran umum perdana.

Penawaran umum dilakukan dalam jangka waktu tertentu. Jangka waktu ini biasa disebut dengan istilah masa penawaran umum perdana. Sebelum dimulainya masa penawaran umum perdana emiten wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut :<sup>33</sup>

- “ a. Menyediakan prospektus yang dipersyaratkan sebagai bagian dari pernyataan pendaftaran bagi masyarakat atau calon pembeli;
- b. Mengumumkan perbaikan dan atau tambahan atas prospektus ringkas sebagaimana dimaksud dalam pernyataan pendaftaran harus sudah diumumkan dalam sekurang-kurangnya satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional selambat-lambatnya 2 (dua)

---

<sup>32</sup> M.Zaidun, *Persiapan Public Offering Pada Perusahaan yang akan Go Publik*, Surabaya, 1997

<sup>33</sup> Keputusan Ketua Bapepam Nomor: KEP-44/PM/2000

- hari kerja setelah efektifnya pernyataan pendaftaran. Disamping kewajiban mengumumkan dalam surat kabar, emiten dapat juga mengumumkan prospektus ringkas tersebut dalam media massa yang lain;  
Kewajiban dimaksud tidak berlaku dalam hal penawaran dimaksud ditujukan kepada pihak tertentu dan sifat penawarannya terbatas; dan
- c. Menyampaikan kepada Bapepam bukti pengumuman perbaikan dan atau tambahan atas prospektus ringkas sebagaimana dimaksud diatas, selambat lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah pengumuman dimaksud.”

Masa penawaran umum ini harus dilaksanakan sekurang-kurangnya 3 (tiga) hari kerja. Serta penawaran umum harus dilaksanakan dalam jangka waktu 180 (seratus delapan puluh) hari terhitung sejak tanggal neraca dari laporan keuangan terakhir yang diperiksa oleh akuntan sebagaimana dalam prospektus atau 60 (enam puluh) hari sejak tanggal efektifnya pernyataan pendaftaran, bergantung mana yang lebih dahulu. Ketentuan pembatasan waktu ini dimaksudkan agar informasi yang telah disediakan oleh emiten tidak kadaluwarsa.<sup>34</sup>

#### **f. Pencatatan di Pasar Modal (Bursa Efek)**

Setelah penawaran umum selesai dilakukan dan obligasi telah terjual, maka obligasi tersebut wajib dicatatkan di bursa efek. Pencatatan efek harus dilakukan selambat-lambatnya 90 (sembilan puluh) hari setelah emiten mendapat surat efektif dari Bapepem. Kewajiban pencatatan ini untuk memberikan kesempatan bagi pemodal / investor untuk menjual atau pun membeli obligasi emiten di bursa efek.

---

<sup>34</sup> A. Setiadi, *Op. Cit.*, h. 67

### **g. Pemeringkatan Efek**

Pemeringkatan ini bertujuan memberikan informasi yang merupakan indikasi kesanggupan dan kesediaan membayar hutang dari suatu perusahaan emiten penerbit efek hutang tersebut. Yang dimaksud dengan sanggup membayar hutang disini adalah membayar sesuai dengan jadwal waktu dan membayar sepenuhnya, baik hutang pokok maupun bunga yang tersangkut dalam hutang tersebut.<sup>35</sup>

Kehadiran Lembaga Pemeringkat efek ini diatur dalam Keputusan Ketua Bapepam No. KEP-27/PM/1994 tanggal 7 September 1994. Keputusan ini merupakan pelaksanaan dan pedoman bagi kegiatan pemeringkatan efek. Lembaga pemeringkat efek satu-satunya yang saat ini ada didirikan dalam bentuk Perseroan Terbatas, yaitu yang bernama PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)

### **3. Perdagangan Pada Pasar Sekunder**

Perdagangan obligasi pada pasar sekunder saat ini belum ada di lantai bursa. Pasar sekunder pada obligasi terjadi di luar bursa, yaitu tawaran jual dan tawaran beli dilakukan oleh market maker tersendiri. Pasar sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan efek pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder saham, yang terjadi adalah emiten mencatatkan efeknya di Bursa dan terjadi perdagangan di bursa. Hal inilah yang membedakan dengan pasar sekunder pada obligasi.

---

<sup>35</sup> A. Setiadi, *Op. Cit.*, h. 75

Bursa Efek Surabaya saat ini menerapkan perdagangan pasar sekunder pada obligasi dengan sistem Over The Counter Fixed Income Service (OTC-FIS). Sistem ini merupakan suatu sarana informasi kuotasi surat utang secara elektronik yang dikelola oleh Bursa Efek Surabaya untuk membantu para partisipan dalam melakukan kegiatan perdagangan surat utang yang tercatat di Bursa Efek Surabaya. Manfaat OTC-FIS adalah untuk menunjang perdagangan surat utang di luar bursa (Over The Counter) khususnya perdagangan antar para dealer (Inter Dealer Market)

Segala aktifitas/kegiatan yang dilakukan oleh para partisipan OTC-FIS wajib memperhatikan setiap ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Partisipan OTC-FIS adalah anggota Bursa Efek Surabaya atau Bank yang mendapat ijin operasi di wilayah Indonesia yang mempunyai sekurang-kurangnya 1 (satu) tenaga ahli di bidang perdagangan surat utang. Tenaga ahli tersebut wajib memiliki sertifikat pelatihan perdagangan surat utang yang diselenggarakan oleh Bursa Efek Surabaya.

Partisipan OTC-FIS dibedakan atas 3 (tiga) tingkatan:

- a. Tingkat 1 : Partisipan yang mempunyai kewajiban menyampaikan kuotasi beli dan jual yang sifatnya mengikat (*two sided firm quotation*).
- b. Tingkat 2 : Partisipan yang mempunyai kewajiban menyampaikan kuotasi beli atau jual yang sifatnya mengikat (*two sided firm quotation*).
- c. Tingkat 3 : Partisipan yang mempunyai kewajiban menyampaikan kuotasi beli dan atau jual yang sifatnya indikatif.



Tata cara menjadi Partisipan :<sup>36</sup>

- “ 1. Calon Partisipan wajib mengajukan permohonan sebagai partisipan dengan menyerahkan dokumen sebagai berikut :
  - a. Surat permohonan menjadi partisipan
  - b. Laporan transaksi obligasi selama 3 (tiga) bulan terakhir
  - c. Data firm manager, dealer, dan bagian setelmen dan pas photo ukuran 3 X 4 (2 lembar)
  - d. Copy sertifikat pelatihan perdagangan surat utang
  - e. Laporan keuangan tahun buku terakhir
  - f. Surat keterangan kelengkapan saran penunjang OTC-FIS
2. Sarana penunjang wajib disediakan oleh partisipan sebagaimana dimaksud diatas angka 1 huruf f diatas sekurang-kurangnya 1 (satu) line telpon yang akan digunakan sebagai modem dan 1 (satu) buah perangkat komputer (personal computer) sesuai dengan spesifikasi yang ditetapkan oleh BES dari waktu ke waktu.
3. BES dan partisipan wajib menandatangani perjanjian penggunaan sarana OTC-FIS selambat-lambatnya 7 (tujuh) hari bursa terhitung sejak diterimanya dokumen sebagaimana dimaksud angka 1 di atas oleh BES secara lengkap.
4. BES akan mengeluarkan surat persetujuan selambat-lambatnya 7 (tujuh) hari bursa terhitung sejak ditandatanganinya perjanjian penggunaan sarana OTC-FIS.
5. BES akan melakukan instalasi OTC-FIS selambat-lambatnya 5 (lima) hari bursa setelah dikeluarkannya surat persetujuan.
6. BES akan mengeluarkan *use-id* dan *password* bagi *firm manager* dan *dealer* bersamaan dengan diterbitkannya surat persetujuan sebagaimana dimaksud angka 4 diatas.
7. Apabila salah seorang *firm manager* atau *dealer* partisipan mengundurkan diri, maka selambat-lambatnya 5 (lima) hari bursa, partisipan wajib mengirimkan surat pemberitahuan pengunduran diri tersebut kepada BES.
8. BES akan menon-aktifkan *user-id* dan *password firm manager* atau *dealer* tersebut.
9. Apabila partisipan mengundurkan diri dan tidak lagi menggunakan OTC-FIS, maka selambat-lambatnya 5 (lima) hari bursa, partisipan tersebut wajib mengirimkan surat pemberitahuan pengunduran diri dan lembar pemutusan perjanjian penggunaan sarana OTC-FIS kepada BES. “

---

<sup>36</sup> Peraturan Perdagangan PT. Bursa Efek Surabaya, 1999 h. 3

Tata cara perdagangan :<sup>37</sup>

- “ 1. Partisipan tingkat 1 dan 2 wajib menyampaikan kuotasi beli dan atau jual setiap hari bursa sekurang-kurangnya atas 3 (tiga) surat utang dengan rentang harga (spread) sebesar-besarnya 2% (dua perseratus/dua ratus basis point) atau nilai lain yang disepakati melalui OTC-FIS.
2. Partisipan tingkat 3 dapat menyampaikan kuotasi beli dan atau jual yang bersifat indikatif setiap hari bursa melalui OTC-FIS.
3. Pengecualian sebagaimana dimaksud angka 1 di atas dapat diberikan sebanyak-banyaknya 4 (empat) hari bursa dalam jangka waktu 1 (satu) bulan, dengan ketentuan partisipan yang bersangkutan wajib menyampaikan pemberitahuan selambat-lambatnya 1 (satu) hari bursa sebelumnya kepada BES, untuk diumumkan.
4. Kuotasi jual dan beli (*bid and offer quotation*) dilakukan pada jam perdagangan yaitu setiap hari bursa, senin – jumat, pukul 10.00 – 11. 30 WIB atau waktu lain yang ditetapkan oleh BES.
5. Kuotasi beli maupun jual mengacu pada prioritas harga (*price priority*).
6. Dalam hal kuotasi beli atau jual diajukan pada harga yang sama, OTC-FIS memberikan prioritas kepada jumlah kuotasi (*volume priority*).
7. Partisipan berhak untuk mengubah atau membatalkan kuotasi sebelum terjadinya kesepakatan harga dan volume antar partisipan.
8. Apabila terjadi gangguan pada terminal OTC-FIS atau keadaan darurat lainnya, partisipan dapat mengirimkan informasi kuotasi beli dan jual dan pelaporan transaksi surat utang melalui fax kepada BES yang selanjutnya akan diinputkan ke dalam terminal OTC-FIS oleh petugas BES. “

---

<sup>37</sup> Peraturan Perdagangan PT. Bursa Efek Surabaya, 1999 h. 5

### BAB III

## PERJANJIAN PERWALIAMANATAN

### 1. Wali Amanat

Perjanjian perwaliamanatan dibuat oleh emiten dengan wali amanat sebagai persyaratan dalam penerbitan obligasi (surat utang). Oleh karena efek bersifat utang adalah merupakan surat pengakuan utang yang sifatnya sepihak dan para pemegangnya tersebar luas, maka untuk mengurus dan mewakili mereka sebagai kreditur, perlu dibentuk lembaga perwaliamanatan.

Konsekuensi dari keinginan emiten menerbitkan efek bersifat utang, maka emiten diwajibkan membuat suatu perjanjian dengan wali amanat yang ditunjuknya. Wali amanat sebagaimana pasal 52 UU No. 8 Tahun 1995 disyaratkan untuk membuat perjanjian perwalimanatan dengan emiten.

Penunjukan Wali amanat untuk mengurus dan mewakili kepentingan efek bersifat utang tersebut atas kehendak dari Undang-undang. Jadi perikatan yang ada dalam perjanjian tersebut dilahirkan dari Undang-undang. Suatu perikatan yang dilahirkan oleh Undang-undang dapat disebabkan oleh adanya perbuatan seseorang, yang perbuatan ini berupa perbuatan yang diperbolehkan.<sup>38</sup> Perbuatan yang

---

<sup>38</sup> R. Subekti. *Pokok-pokok Hukum Perdata*, Intermasa, Bandung, 1982, h. 60

diperbolehkan dimaksud dalam hal ini adalah perbuatan dari emiten untuk menerbitkan efek bersifat utang melalui pasar modal.

Pada satu sisi, Undang-undang mewajibkan adanya wali amanat yang bertugas mengurus dan mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang. Sedangkan di sisi yang lain, pemegang efek bersifat utang belum ada, karena efek belum dialokasikan kepada pemodal. Jadi wali amanat yang akan mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang belum jelas siapa nantinya yang akan diwakili atau siapa pemegang efek bersifat utang tersebut nantinya.

Perjanjian perwaliamanatan yang dibuat oleh wali amanat dengan emiten ini adalah perbuatan hukum sepihak, karena tidak melibatkan pemegang efek bersifat utang yang justru akan diwakili kepentingannya. Terhadap hal demikian, maka pemegang efek bersifat utang, nantinya yang akan banyak dirugikan jika undang-undang tidak menyatakan secara rinci dan tegas mengenai hal-hal yang harus dimuat dalam perjanjian perwaliamanatan, atau hak dan kewajiban para pihak.

Perjanjian perwaliamanatan justru harus dibuat sebelum efek bersifat utang dialokasikan kepada masyarakat pemodal. Pertimbangan dibuatnya perjanjian tersebut terlebih dahulu sebelum ada pemegang efek bersifat utang adalah :

- a. Harus ada pihak yang mengurus dan mewakili kepentingan efek bersifat utang pada saat terjadinya pengalokasian efek tersebut. Jika pemilihan wali amanat setelah adanya pihak pemegang efek, maka pada saat terjadinya pengalokasian efek itu, wali amanat masih harus dipersiapkan terlebih dahulu. Jika pemilihan wali amanat berlarut-larut, maka jika ada permasalahan dari

emiten, tidak ada pihak yang mengurus dan mewakili kepentingan efek bersifat utang yang tersebar luas pada masyarakat pemodal tersebut. Jika Efek bersifat utang sudah dialokasikan kepada masyarakat, setelah itu emiten melakukan wanprestasi, padahal wali amanat belum terbentuk. Maka investor akan kesulitan untuk menentukan pihak yang akan mengurus dan mewakili kepentingannya, karena banyaknya investor yang memiliki efek tersebut.

- b. Calon pemegang efek bersifat utang akan lebih mengetahui akan kepastian tentang siapa yang akan menjadi wali amanat, jika wali amanat dipilih terlebih dahulu. Dengan demikian, calon pemegang efek bersifat utang akan dapat menentukan membeli atau tidaknya obligasi tersebut. Pemilihan wali amanat oleh satu lembaga akan lebih memudahkan jika dibandingkan harus dipilih bersama-sama oleh pemegang efek bersifat utang yang tersebar luas tersebut.

Adanya pemilihan wali amanat sebelum dialokasikan efek bersifat utang, akan lebih dapat menjamin kepastian hukum bagi kepentingan pemegang efek bersifat utang, yang dibuat secara sepihak. Kedudukan wali amanat cukup strategis terhadap keberhasilan dari penerbitan efek bersifat utang itu.

Jika kita berpegang pada pasal 1320 BW, maka diwajibkan untuk sahnya suatu perjanjian adanya para pihak yang telah saling menyatakan kehendaknya. Tentu terhadap perjanjian perwalimanan yang dibuat secara sepihak akan tidak sesuai dengan pasal tersebut. Oleh karena pemegang efek bersifat utang yang nantinya menjadi kreditur tidak menyatakan kehendaknya.

Terhadap hal yang demikian, karena Undang-undang tentang pasar modal menyatakan lain, maka sesuai dengan asas *Lex specialis derogat legi generalis* perjanjian tersebut dapat dilakukan meskipun salah satu pihak tidak menyatakan kehendaknya. Undang-undang tentang pasar modal yang mewajibkan adanya perjanjian perwaliamanatan yang dibuat secara sepihak tersebut tentu diperbolehkan, karena peraturan yang bersifat khusus tersebut mengalahkan peraturan yang bersifat umum, seperti pada BW itu.

Perjanjian perwaliamanatan yang dibuat oleh emiten dengan wali amanat adalah sah. Meskipun dalam hal ini tidak melibatkan pemegang efek bersifat utang sebagai pihak yang akan diurus dan diwakili kepentingannya, sebagaimana dipersyaratkan adanya para pihak yang saling menyatakan kehendak dalam pasal 1320 BW. Perjanjian tersebut meskipun sudah sah sebagai suatu bentuk perjanjian, akan tetapi berlaku efektif pada saat efek bersifat utang telah dialokasikan kepada masyarakat.

Meskipun perjanjian perwaliamanatan yang dibuat secara sepihak itu adalah diperbolehkan, tetapi tidak serta merta perjanjian tersebut isinya diserahkan sepenuhnya kepada para pihak, yaitu emiten dan wali amanat. Perjanjian itu harus mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku yang mengatur tentang pasar modal khususnya perwaliamanatan. Misalnya masalah yang perlu dirumuskan dalam perjanjian itu mengenai tugas dan kewajiban wali amanat, larangan wali amanat, pembahasan emiten, dsb. Pihak yang menjadi wali amanat pun adalah lembaga

tertentu yang telah ditetapkan oleh undang-undang, termasuk di dalamnya bagaimana permohonan menjadi wali amanat.

Sesuai dengan pasal 50 ayat (1) UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal bahwa kegiatan usaha sebagai wali amanat dapat dilakukan oleh bank umum atau pihak lain yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah. Penentuan pihak lain selain bank umum adalah untuk mengantisipasi perkembangan pasar modal.

Peraturan pemerintah (PP) yang mengatur tentang pihak lain (selain bank umum) yang dapat menjadi wali amanat saat ini belum ada. Bahkan dalam Peraturan Pemerintah No. 45 tahun 1995 pasal 53 ayat (1) disebutkan bahwa kegiatan usaha sebagai wali amanat dapat dilakukan oleh bank umum. Dalam PP tersebut tidak disebutkan adanya pihak lain yang dapat menjadi wali amanat sebagaimana dalam UU No. 8 Tahun 1995. Sehingga saat ini, yang menjadi wali amanat dalam prakteknya masih bank umum. Di Bursa Efek Surabaya, pihak yang menjadi Wali Amanat adalah: Bank Mandiri, Bank Niaga, BNI, ABN Amro Bank, BRI, dan PDFCI.

Permohonan sebagai wali amanat diajukan kepada Bapepam dengan disertai dokumen dan keterangan sebagaimana pasal 54 PP No. 45 Tahun 1995 jo. Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-36/PM/1996 yaitu :

- “ a. Anggaran dasar
- b. Nomor pokok wajib pajak
- c. Izin usaha sebagai bank umum
- d. Laporan keuangan tahun terakhir yang telah diperiksa oleh akuntan yang terdaftar di Bapepam
- e. Rekomendasi dari Bank Indonesia

- f. Buku pedoman operasional tentang kegiatan wali amanat yang akan dilakukan
- g. Pernyataan direksi yang memuat bahwa administrasi kegiatan wali amanat terpisah dari kegiatan bank lainnya
- h. Daftar nama direktur serta komisaris disertai daftar riwayat hidup dan Kartu Tanda Penduduk
- i. Daftar pejabat penanggung jawab dan tenaga ahli di bidang perwaliamanatan disertai:
  - 1. Daftar riwayat hidup
  - 2. Kartu Tanda Penduduk
  - 3. Bukti kewarganegaraan bagi warga negara asing
  - 4. Ijin Kerja Tenaga Asing (IKTA) bagi negara asing, dan
  - 5. Ijazah pendidikan formal terakhir
- j. Pertimbangan yang bersifat teknis seperti kesiapan tenaga ahli di bidang perwaliamanatan “

Praktek yang terjadi di pasar modal bahwa pihak yang menjadi wali amanat sering dirangkap oleh kustodion. Hal ini untuk efisiensi karena banyaknya pihak yang terlibat dalam pasar modal. Terjadinya rangkap jabatan dalam lembaga penunjang pasar modal tersebut dimungkinkan karena Undang-undang tidak melarang.

Adanya rangkap jabatan sangat dimungkinkan karena :

- a. Pihak yang menjadi wali amanat dan kustodion adalah bank umum
- b. Ada hubungan kerja baik yang dilakukan oleh wali amanat maupun kustodion.

Wali amanat sebagai pihak yang mengurus dan mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang sangat terkait dengan tugas kustodion. Kewajiban sebagai wali amanat yang harus memberikan laporan kepada Bapepam mengenai peristiwa penting seperti pembayaran pokok dan bunganya serta efek yang masih beredar akan terkait dengan kustodion sebagai pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.



Untuk menghindari benturan yang terjadi antara wali amanat selaku pihak yang mengurus dan mewakili kepentingan pemegang obligasi dengan para pihak terutama emiten, maka dalam hal ini Undang-Undang No.8 tahun 1995 telah memberikan larangan kepada Wali Amanat, antara lain :

1. Wali Amanat dilarang mempunyai hubungan afiliasi dengan Emiten kecuali hubungan Afiliasi tersebut terjadi karena kepemilikan atau penyertaan modal pemerintah.

Ketentuan sebagaimana tertuang dalam pasal 51 ayat (1) UU No. 8 tahun 1995 tersebut dimaksudkan untuk menghindari terjadinya benturan kepentingan antara Wali Amanat selaku wakil pemegang efek bersifat utang dan kepentingan Emiten dimana Wali Amanat mempunyai hubungan afiliasi. Hal ini diperlukan agar Wali Amanat dapat melaksanakan fungsinya secara independen sehingga dapat melindungi kepentingan pemegang efek bersifat hutang secara maksimal.

Hubungan afiliasi yang dimaksud dalam Undang-Undang ini adalah sebagai mana tertuang dalam pasal 1 angka (1) UU No. 8 tahun 1995 yaitu :

- a. Hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal.
- b. Hubungan antara pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari pihak tersebut.
- c. Hubungan antar 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama.
- d. Hubungan antara perusahaan dengan pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut.
- e. Hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung atau tidak langsung, oleh pihak yang sama, atau
- f. Hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama. “

2. Wali Amanat dilarang mempunyai hubungan kredit dengan emiten dalam jumlah sesuai dengan ketentuan Bapepam yang dapat mengakibatkan benturan kepentingan antara Wali Amanat sebagai kreditur dan wakil pemegang efek bersifat hutang.

Ketentuan sebagaimana dalam pasal 51 ayat (3) tersebut dimaksudkan untuk menghindari terjadinya benturan kepentingan antara Wali Amanat selaku wakil pemegang efek bersifat utang dan kepentingan Wali Amanat sebagai kreditur atau debitur dari emiten

Hubungan kredit yang dimaksud dalam Undang-Undang tersebut tidak ada ketentuan Bapepam yang mengaturnya. Hanya saja dalam Keputusan Menteri Keuangan RI No. 695/KMK.01/1985 Tentang Emisi Efek melalui Pasar Modal adalah sebesar 10 % (sepuluh persen) dari seluruh modal saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh, yaitu pada pasal 16 ayat (3) dari Keputusan tersebut. Jumlah Kredit sebesar itu akan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membuat suatu keputusan, sehingga hal tersebut harus dihindari, untuk melindungi kepentingan Investor<sup>39</sup>

3. Wali Amanat dilarang merangkap jabatan sebagai penanggung dalam emisi efek bersifat utang yang sama.

Ketentuan sebagaimana dalam pasal 54 UU No. 8 tahun 1995 ini dimaksudkan untuk menghindari terjadinya benturan kepentingan Wali Amanat

---

<sup>39</sup> Wawancara dengan Diah Arum P. Legal Asisten Manager PT Bursa Efek Surabaya, Nopember 2000

selaku wakil pemegang efek bersifat utang dengan Wali Amanat selaku penanggung yang wajib memenuhi kewajiban Emiten terhadap pemegang efek bersifat utang dalam hal terjadi wanprestasi oleh Emiten.

## 2. Isi Perjanjian Perwaliamanatan

Perjanjian Perwaliamanatan menurut ketentuan harus dibuat secara tertulis dan notarial. Dibuat secara notarial artinya kontrak tersebut dibuat dihadapan seorang notaris. Dalam hal ini dimaksudkan agar ketentuan-ketentuan di dalamnya lebih terjamin kepastian hukum bagi semua pihak yang terkait dalam perjanjian tersebut. Karena bagaimanapun juga perjanjian perwaliamanatan akan berdampak luas kepada masyarakat, yaitu pemodal.

Perjanjian Perwaliamanatan dibuat oleh Emiten dengan Wali Amanat, sesuai ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam. Hal-hal yang harus dimuat dalam kontrak perwaliamanatan antara Emiten dengan Wali Amanat, antara lain mengenai:<sup>40</sup>

a. *Ketentuan yang mengatur tentang hubungan hutang piutang antara emiten dengan pemegang obligasi, hal ini meliputi :*

- a) Utang pokok, yaitu berisi tentang keseluruhan pokok obligasi yang akan dikeluarkan dalam emisi dan terbagi atas berapa pecahan dan nilai nominal tiap pecahan tersebut.

---

<sup>40</sup> Bandingkan dengan: A. Setiadi, *Obligasi Dalam Perspektif Hukum Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996 h. 86 – 88

2) Bunga, yaitu berisi ketentuan adanya pemberian bunga atau tidak.

Sebab ada juga obligasi yang tidak memberikan bunga tetapi suatu bagi hasil usaha. Apabila obligasi memberikan bunga, berapa besarnya dan bagaimana cara menghitungnya. Bunga obligasi ada yang bersifat tetap dan ada yang bersifat mengambang. Jika bersifat mengambang maka perlu ditentukan cara perhitungannya dan formulasinya.

3) Jangka waktu, yaitu berisi tentang jangka waktu jatuh tempo suatu obligasi, yaitu paling sedikitnya 3 (tiga) tahun

4) Jaminan (jika ada), yaitu berisi ada tidaknya jaminan yang diberikan jika terjadi Emiten tidak mampu membayar obligasi yang jatuh tempo.

5) Pelunasan hutang pokok obligasi

Hutang pokok obligasi harus dibayar pada saat berakhirnya jangka waktu obligasi

6) Denda keterlambatan

Denda keterlambatan dapat meliputi keterlambatan bunga atas pembayaran bunga maupun pelunasan pokok obligasi.

Ketentuan yang mengatur tentang hubungan hutang piutang adalah lebih banyak bersifat keinginan para pihak. Hal ini karena ditekankan mengatur terhadap besarnya hutang piutang yang akan diperjanjikan. Sehingga terhadap pengaturan hutang-piutang ini tidak perlu lagi diatur dalam suatu peraturan khusus. Karena dalam Kitab Undang-undang Hukum Perdata

sudah diatur mengenai hubungan hukum dalam hutang-piutang atau lebih dikenal dengan pinjam meminjam.

*b. Ketentuan yang mengatur hubungan perwaliamanatan, meliputi :*

- 1) Tugas wali amanat
- 2) Kewajiban wali amanat
- 3) Tanggung jawab wali amanat
- 4) Penggantian wali amanat
- 5) Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Obligasi

Ketentuan mengenai hubungan perwaliamanatan akan lebih mendapat adanya suatu kepastian hukum jika sesuatunya telah diatur dengan jelas dan tegas dalam suatu peraturan perundang-undangan. Ketentuan mengenai perwaliamanatan yang ada saat ini hanya bersifat pokok, yaitu yang terdapat dalam Undang-undang tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya. Hal ini akan membuat isi suatu perjanjian perwaliamanatan berbeda-beda terhadap yang lainnya. Sebab tugas pokok wali amanat oleh Undang-undang disebutkan sebagai pihak yang mengurus dan mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang di dalam maupun di luar pengadilan.

*c. Ketentuan lain*

Misalnya mengenai peristiwa wan prestasi, upaya-upaya hukum, pernyataan-pernyataan dan jaminan, pembatasan-pembatasan terhadap emiten, kewajiban-kewajiban tambahan bagi emiten, dsb.

Sebagai contoh misalnya Perjanjian Perwaliamanatan Obligasi Swadharna Indotama Finance I tahun 2000 dengan tingkat suku bunga tetap, tertanggal 24 April 2000, yang dibuat dihadapan Notaris Fathiah Helmi,SH (Notaris di Jakarta), dengan rincian pasal (hanya judul pasal) :

Pasal 1 Tentang Definisi

Pasal 2 Tentang Penggunaan Dana Hasil Penerbitan Obligasi

Pasal 3 Tentang Penunjukan, Tugas, Hak dan Kewajiban serta Berhentinya Wali Amanat.

Pasal 4 Tentang Imbalan Jasa Wali Amanat

Pasal 5 Tentang Syarat-syarat Obligasi

Pasal 6 Tentang Pembatasan-pembatasan dan Kewajiban-kewajiban Emiten

Pasal 7 Tentang Kuasa Pemegang Obligasi Kepada Wali Amanat

Pasal 8 Tentang Pernyataan Wali Amanat

Pasal 9 Tentang Kelalaian Wali Amanat

Pasal 10 Rapat Umum Pemegang Obligasi

Pasal 11 Jaminan

Pasal 12 Kelalaian Wali Amanat

Pasal 13 Pernyataan Emiten

Pasal 14 Pemberitahuan

Pasal 15 Ketentuan-ketentuan lainnya.

Wali Amanat selaku pihak yang mewakili pemegang efek bersifat utang mempunyai *tugas dan kewajiban* sebagai berikut :

1. Melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang efek bersifat utang, termasuk melakukan penuntutan hak-hak pemegang efek bersifat utang, baik di dalam maupun di luar pengadilan tanpa memerlukan surat kuasa khusus dari pemegang efek bersifat utang dimaksud, seperti yang tertuang dalam pasal 51 ayat (2) UU No.8 tahun 1995 jo. Penjasannya.
2. Melakukan tugas yang diembannya dengan penuh tanggung jawab, bijaksana, jujur demi kepentingan pihak pemegang obligasi. Sebab jika Wali Amanat melakukan kelalaian dalam pelaksanaan tugasnya, maka pemegang obligasi berhak melakukan penuntutan atas kerugian yang dideritanya, sebagaimana yang dimaksud dalam pasal 53 UU No. 8 tahun 1995.
3. Menyampaikan laporan kepada Bapepam meliputi :<sup>41</sup>
  - a. Laporan tengah tahunan dan tahunan mengenai kegiatan Wali Amanat antara lain:
    1. Jumlah dan jenis efek bersifat utang yang masih beredar
    2. Pembayaran pokok dan atau bunga efek yang masih beredar
    4. Jumlah efek bersifat utang yang dikonversikan menjadi saham, dan
    3. Pelaksanaan pengawasan yang telah dilakukan oleh Wali Amanat terhadap Emiten
  - b. Laporan peristiwa penting yang menyangkut kegiatan perwaliamanatan antara lain :
    1. Pembayaran pokok dan bunga efek yang bersifat utang sebelum jatuh tempo, apabila dimungkinkan di dalam kontrak perwaliamanatan
    2. Pelanggaran atas ketentuan dalam kontrak perwaliamanatan termasuk : pembayaran pokok dan atau bunga efek bersifat utang yang tidak tepat

---

<sup>41</sup> Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-77/PM/1996

waktu, dan pengurangan, penambahan, pengalihan atau penukaran jaminan

3. Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Efek bersifat utang.”

4. Wajib mengadministrasikan, menyimpan dan memelihara catatan, pembukuan, data dan keterangan tertulis yang berhubungan dengan Emiten yang menggunakan jasa Wali Amanat.<sup>42</sup>

*Tanggung jawab* Wali Amanat adalah bertanggung jawab kepada para pemegang obligasi untuk setiap kerugian yang dideritanya dari kelalaian, kecerobohan, atau tindakan – tindakan yang disebabkan adanya pertentangan kepentingan dalam hubungannya dengan tugas-tugas wali amanat. Sebagaimana pasal 53 Undang-Undang Pasar Modal bahwa Wali Amanat wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang efek bersifat utang atas kerugian karena kelaliannya dalam pelaksanaan tugasnya sebagaimana diatur dalam undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya serta kontrak perwaliamanatan.<sup>43</sup>

Wali Amanat yang telah ditunjuk oleh Emiten, sebelum habis masa kerjanya (Efek sudah dikembalikan kepada Emiten) dapat dilakukan penggantian oleh Wali Amanat lain. Sebagaimana dalam pasal 15 Keputusan Menteri Keuangan RI No. 695/KMK.011/1985), bahwa Wali Amanat dapat diganti dalam hal :

- “ 1. Wali Amanat mengundurkan diri secara suka rela
2. Atas permintaan Rapat Umum Pemegang Obligasi
3. Atas permintaan Bapepam apabila :

---

<sup>42</sup> Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-78/PM/1996

<sup>43</sup> A. Setiadi, *Op. Cit.*, h. 87 – 88



- i. Wali Amanat gagal melaksanakan tugas kewajibannya
- ii. Tidak lagi mempunyai kemampuan / kelayakan untuk bertindak sebagai Wali Amanat
- iii. Perizinan usahanya telah dicabut
- iv. Perusahaan Wali Amanat dibubarkan. “

Jika terjadi penggantian wali amanat, maka wali amanat yang lama sudah tidak lagi melaksanakan kewajibannya, jika sudah ada wali amanat baru yang dipersiapkan sebelumnya. Sehingga dalam hal ini tidak terjadi adanya kekosongan wali amanat terhadap penerbitan efek bersifat utang tersebut. Jadi wali amanat belum dapat diganti jika penggantinya belum siap untuk menggantikannya.

## **BAB IV**

### **ASPEK HUKUM PERIKATAN**

#### **DALAM PERJANJIAN PERWALIAMANATAN**

##### **1. Perikatan Bersyarat**

Lahirnya sebuah perjanjian disyaratkan agar para pihak telah saling menyatakan kehendak masing-masing untuk menutup perjanjian, sesuai dengan pasal 1320 angka 1 Burgerlijk Wetboek (BW). Dalam perjanjian perwaliamanatan, pihak-pihak yang menutup perjanjian adalah Emiten dan Wali Amanat (ditunjuk oleh Emiten). Wali Amanat dalam perjanjian tersebut untuk mewakili dan mengurus kepentingan pemegang efek bersifat utang.

Ketika perjanjian perwaliamanatan dibuat oleh Emiten dan Wali Amanat, pihak pemegang efek bersifat utang belumlah ada. Sehingga pada saat penutupan perjanjian tersebut, pihak pemegang efek bersifat utang itu tidak dapat dilibatkan. Hal ini karena efek bersifat utang tersebut belum dilakukan penjualan, jadi belum ada pihak pemegang efek bersifat utang.

Sesuai dengan penjelasan pasal 51 ayat (2) UU No. 8 tahun 1995, bahwa sejak ditandatangani kontrak perwaliamanatan antara emiten dengan wali amanat, Wali Amanat telah sepakat dan mengikatkan diri untuk mewakili pemegang efek bersifat utang, tetapi perwakilan tersebut akan berlaku efektif pada saat efek bersifat utang telah dialokasikan kepada para pemodal. Dalam Hal ini, perikatan baru efektif jika efek bersifat utang tersebut telah dialokasikan kepada para pemodal.

Terhadap peristiwa tersebut, maka perikatan digantungkan pada suatu peristiwa yang masih akan datang dan masih belum tentu terjadi, baik secara menanggungkan lahirnya perikatan hingga terjadinya peristiwa semacam itu, maupun secara membatalkan perikatan menurut terjadinya atau tidak terjadinya peristiwa tersebut.

Sesuai dengan pasal 1253 BW, bahwa *perikatan adalah bersyarat apabila ia digantungkan pada suatu peristiwa yang masih akan datang dan masih belum tentu akan terjadi, baik secara menanggungkan perikatan hingga terjadinya peristiwa semacam itu, maupun secara membatalkan perikatan menurut terjadinya atau tidak terjadinya peristiwa tersebut.*

Dalam perjanjian perwaliamanatan, maka perjanjian tersebut belum berlaku efektif jika efek bersifat utang belum dialokasikan kepada pemodal.<sup>44</sup> Perjanjian itu digantungkan kepada suatu peristiwa yang akan datang dan masih belum tentu terjadi. Karena bisa saja terjadi dalam rencana suatu perusahaan atau pihak yang akan menerbitkan obligasi ternyata gagal, padahal Perjanjian Perwaliamanatan tersebut telah dibuat oleh Emiten dengan Wali Amanat.

Perikatan yang dilahirkan oleh perjanjian perwaliamanatan ini, terjadi pada detik terjadinya suatu peristiwa. Peristiwa yang dimaksud adalah telah dialokasikannya efek bersifat utang kepada pemodal/investor. Perikatan semacam ini dinamakan *perikatan dengan syarat tangguh*<sup>45</sup>

---

<sup>44</sup> Penjelasan pasal 51 ayat (2) UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

<sup>45</sup> Subekti, *Hukum Perjanjian*, Cet keVIII, PT. Intermasa, 1984, h 4

Dalam hal perikatan bersyarat tersebut ternyata dikemudian hari tidak dipenuhi syarat yang telah ditetapkan, maka perjanjian tersebut batal demi hukum. Karena yang ingin dicapai oleh para pihak (Emiten dengan Wali Amanat) tidak mungkin dilaksanakan. Sehingga dengan sendirinya perjanjian tersebut adalah batal.<sup>46</sup>

## **2. Hubungan Hukum Para Pihak**

Akibat yang timbul dari Perjanjian Perwaliamanatan, dapat menimbulkan akibat hukum bagi para pihak yang ada di dalamnya, antara lain :

### **a. Emiten dengan Pemegang Obligasi**

Perikatan yang timbul antara penerbit obligasi (Emiten) dengan pemegangnya merupakan perikatan pinjam-meminjam.<sup>47</sup> Karena efek tersebut merupakan surat pengakuan utang dari penerbit. Emiten dalam hal ini sebagai debitur dan pemegang obligasi sebagai kreditur. Terhadap hubungan debitur dan kreditur ini berlaku ketentuan pasal 1754 sampai dengan pasal 1769 KUH Perdata.

Pada perikatan obligasi, penerbit obligasi meminjam kepada pemegang obligasi sejumlah uang yaitu senilai obligasi yang bersangkutan dan berjanji mengembalikan uang tersebut pada saat jatuh tempo. Pemegang obligasi yang membeli obligasi kepada penerbit dianggap telah menghutangkan sejumlah uang kepada penerbit. Pinjam meminjam uang dalam penerbitan obligasi tersebut,

---

<sup>46</sup> Subekti, *Op. Cit.*, h.5

<sup>47</sup> A. Setiadi, *Op. Cit.*, h. 12

diperjanjikan juga mengenai bunga yang harus dibayar oleh penerbit, sebagaimana diperbolehkan dalam pasal 1765 yaitu : *adalah diperbolehkan memperjanjikan bunga atas peminjaman uang atau barang lain yang habis karena pemakaian*

Sebagai akibat dari perikatan pinjam meminjam tersebut, maka pemegang obligasi merupakan pihak yang dapat menuntut pengembalian atas pinjaman yang diberikan kepada penerbit sesuai dengan jangka waktu tertentu yang telah disepakati beserta bunganya. Sedangkan Emiten merupakan pihak yang mempunyai kewajiban membayar pinjaman beserta bunganya sesuai dengan jangka waktu yang telah disepakatinya. Sesuai dengan pasal 1763 jo 1765 BW.

Dalam perikatan pinjam meminjam tersebut, maka pihak pemegang obligasi tidak dapat meminta kembali apa yang telah dipinjamkan kepada emiten sebelum lewatnya jangka waktu yang ditentukan dalam suatu perjanjian, sesuai pasal 1759 BW. Tetapi, jika pemegang Efek bersifat Utang tersebut mengalihkan obligasinya kepada pihak lain, hal ini diperbolehkan.

Dengan membeli obligasi, pemegang tersebut menjadi pemberi hutang kepada penerbitnya, sekaligus ia juga memiliki hak atas bunga – jika diperjanjikan – yang sifatnya relatif tetap, dalam arti bunga yang diperoleh tersebut tidak didasarkan pada apakah penerbit memperoleh keuntungan atau kerugian.

Pemegang obligasi adalah kreditur terhadap penerbit. Hal ini merupakan konsekuensi logis dari konstruksi hubungan antara penerbit dan pemegang

obligasi yang bersifat hutang piutang, dimana pemegang obligasi sebagai pihak yang menghutangkan sejumlah uang kepada penerbit.

Perbedaan perjanjian pinjam meminjam uang dengan cara penerbitan obligasi ini berbeda dengan perjanjian pinjam meminjam uang yang biasa. Satu-satunya perbedaan adalah : dalam obligasi, penerbit dan pemegang obligasi tidak secara langsung berhubungan. Bahkan kadang-kadang penerbit dan pemegang obligasi saling tidak tahu menahu dalam arti tidak saling kenal.<sup>48</sup>

#### **b. Emiten dengan Wali Amanat**

Hubungan hukum antara Emiten dengan Wali Amanat adalah hubungan perwaliamanatan sebagaimana pasal 52 UU No. 8 tahun 1995 bahwa kontrak perwaliamanatan dibuat oleh Emiten dengan Wali Amanat, sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam. Sebagai persyaratan yang harus dipenuhi dalam penerbitan obligasi, maka pihak Emiten menunjuk Wali Amanat yang akan mengurus dan mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang.

Hubungan Perwaliamanatan yang dimaksudkan dalam hal ini, bahwa pihak Emiten dengan pihak Wali Amanat membuat suatu perjanjian yang mengatur tentang hubungan hutang-piutang antara Emiten dengan Pemegang Efek serta hubungan perwakilan dari Pemegang Efek kepada Wali Amanat.

---

<sup>48</sup> Kartini Muljadi, Aspek – Aspek Hukum Emisi Obligasi Pemerintah Pusat, Pemerintah Daerah, BUMN dan Perusahaan Swasta (makalah tidak diterbitkan)

Perwaliamanatan dalam hukum Inggris (Anglo-Saxon) sangat populer dan dikenal dengan nama “Trust” . Pada pokoknya dalam apa yang dinamakan trust ini ada suatu kekayaan yang dipercayakan kepada seorang untuk dipelihara atau diurus bagi kepentingan seorang pihak ketiga yang dinamakan “beneficiary” . Orang yang mempercayakan kekayaan itu dinamakan “trustor” sedang yang dipercayai dinamakan “trustee”. Trust dapat dilahirkan dari suatu persetujuan (perjanjian) maupun dari suatu wasyat (testament).<sup>49</sup>

Hubungan antara trustee dengan investor boleh jadi akan krusial mengingat perjanjian perwaliamanatan hanya ditandatangani oleh trustee dengan emiten. Di negara *common law*, hubungan antara trustee dan investor dianggap sebagai *agency relationship*, sehingga hak, kewajiban dan tanggung jawab para pihak sudah jelas pengaturannya dalam yurisprudensi.<sup>50</sup> Di USA, Undang – undang yang mengatur dan melindungi hak dan kepentingan dari pihak pembeli dari suatu utang berupa *bonds, debenture, notes* dan lainnya yang ditawarkan kepada publik dikenal dengan *Trust Indenture Act*.<sup>51</sup> Kita tidak menganut prinsip yang demikian. Sehingga terhadap perjanjian perwalimanatan tunduk pada UU No. 8 tahun 1995 beserta peraturan pelaksanaannya yang bersifat pokok.

---

<sup>49</sup> Subekti, *Op. Cit.*, h. 170 – 171

<sup>50</sup> Munir Fuady, *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, h. 103

<sup>51</sup> Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, h. 19

Jika trust dibuat dalam suatu perjanjian, maka hal ini sedikit mirip dengan apa yang dalam BW dinamakan janji untuk pihak ketiga (*derden-beding*) menurut pasal 1317. Namun perbedaan segera tampak dalam *derden-beding*, bahwa *beding-nya* bagi pihak ketiga merupakan suatu “*embel-embel*” dari suatu perjanjian pokok. Sedangkan dalam halnya trust, perjanjian itu semata-mata dibuat untuk menciptakan trust tersebut.<sup>52</sup>

### c. Wali Amanat dengan Pemegang Efek

Hubungan hukum Wali Amanat dengan Pemegang Efek adalah hubungan perwakilan yang lahir dari undang-undang (*vertegenwoordiging krachtens bijzondere rechterlijke beschikkingen*).<sup>53</sup> Sebagaimana pasal 1 angka 30 UU No. 8 Tahun 1995 bahwa *Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang*. Disebutkan pula dalam pasal 51 ayat (2) bahwa Wali Amanat mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang baik di dalam maupun di luar pengadilan.

Dari ketentuan ini kita melihat bahwa wali amanat merupakan wakil dari calon pemegang atau pihak yang memegang obligasi. Serta dapat diketahui pula suatu hubungan hukum perwakilan.

---

<sup>52</sup> Subekti, *Op. Cit.*, h. 171

<sup>53</sup> A. Setiadi, *Op. Cit.*, h. 81



Undang-undang tidak memberikan suatu definisi mengenai apa yang dimaksud dengan perwakilan (*vertegenwoordiging*). Dalam doktrin perwakilan didefinisikan sebagai “ *toerekening van een handelingen een ander dan de handelde* ” atau melakukan perbuatan hukum sebagai ganti dan guna orang lain yang diwakilinya.<sup>54</sup> Dalam perwakilan terlihat ada suatu gejala bahwa ada orang yang berbuat, tetapi orang lain yang menerima akibat yuridisnya. Pihak yang diwakili menerima akibat hukum dari perbuatan si wakil terhadap pihak ketiga.<sup>55</sup>

Perwakilan dapat disebabkan oleh adanya pemberian kuasa serta karena Undang-undang. Pemberian kuasa dalam BW didefinisikan sebagai suatu perjanjian dengan mana seorang memberikan kekuasaan (wewenang) kepada seorang lain, yang menerimanya, untuk atas namanya menyelenggarakan suatu urusan. Kuasa dapat diberikan dan diterima dalam suatu akte umum, tulisan dibawah tangan, bahkan dalam sepucuk surat ataupun dengan lisan. Penerimaan kuasa dapat terjadi secara diam-diam dan disimpulkan dari pelaksanaan kuasa itu oleh si kuasa.<sup>56</sup> Sehingga pemberian kuasa merupakan perjanjian yang bebas dari segala macam bentuk formalitas tertentu. Pemberian kuasa tergantung kepada keinginan para pihak yang ada didalamnya.

---

<sup>54</sup> A. Setiadi, *Op. Cit.*, h. 81

<sup>55</sup> Hartono Surjopratikno, *Perwakilan Berdasarkan Kehendak*, Penerbit Seksi Notariat Fakultas Hukum Universitas Gajah Mada, Cetakan 1 1982 h. 63

<sup>56</sup> Pasal 1793 BW

Perwakilan menurut A. Setiadi, SH, dibahas sebagai berikut :<sup>57</sup>

“ Perwakilan menimbulkan suatu perikatan, dalam arti menimbulkan hak dan kewajiban baik bagi si wakil maupun yang diwakili. Dalam hal ini si wakil mendapatkan kekuasaan ( *macht* ), wewenang ( *bevoegheid* ), atau hak ( *recht* ) untuk mewakili pihak yang diwakili. Disisi lain, pihak yang diwakili terikat untuk menjalankan apa yang dilakukan oleh si wakil seolah-olah ia sendiri yang melakukan perbuatan hukum itu.

Perwakilan menimbulkan akibat hukum bahwa seorang wakil berwenang ( *bevoegheid* ) melakukan tindakan untuk dan atas nama orang yang diwakili. Kewenangan ini meliputi kewenangan umum dan khusus. Kewenangan umum yang dimaksud adalah kewenangan wali amanat dalam ruang lingkup tindakan pengurusan ( *daden van beheer* ) atas kepentingan pemegang obligasi. Tindakan ini misalnya meliputi tugas pengawasan terhadap emiten atas penggunaan dana hasil emisi obligasi dan kemampuan usaha emiten. Kewenangan khusus merupakan kewenangan wali amanat untuk melakukan tindakan pemilikan ( *daden van beschikking* ) untuk kepentingan pemegang obligasi. Tindakan ini misalnya wali amanat dapat menjual barang-barang jaminan obligasi dalam hal emiten wanprestasi.

Dalam hal diatas ternyata bahwa wali amanat memiliki kewenangan yang sedemikian luas yang ditimbulkan dari sifat perwakilan perwaliamanatannya. Melihat dari sifat perwakilan tersebut, kita dapat menyimpulkan bahwa perwakilan wali amanat adalah seperti perwakilan dalam badan hukum ( *vertegenwoordiging van rechtsperson* ). Dalam arti kedudukan wali amanat tidak dapat ditiadakan karena sebab apapun juga selama pinjaman obligasi berjalan. Yang dapat dilakukan ialah wali amanat diganti dengan wali amanat yang lain oleh pemegang obligasi. “

Kewenangan wali amanat tersebut yang sedemikian luas bukanlah tanpa batas. Kewenangan wali amanat terikat pada batas-batas yang ditetapkan oleh undang-undang, kepentingan pemegang obligasi dan kontrak perwaliamanatan. Oleh karena itu dalam kontrak perwaliamanatan harus diatur secara tegas kewenangan, kewajiban, dan tanggung jawab wali amanat.

---

<sup>57</sup> A. Setiadi, *Op. Cit.*, h 82-83

Kewenangan yang diberikan wali amanat menimbulkan suatu bentuk pertanggung jawaban atas pelaksanaan kewenangan tersebut. sebagaimana dalam pasal 53 UU No. 8 tahun 1995 bahwa Wali Amanat wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang efek bersifat utang atas kerugian karena kelalaiannya.

### **3. Perlindungan Hukum Pemegang Obligasi dalam Perjanjian Perwaliamanatan**

Perjanjian perwaliamanatan merupakan suatu bentuk perlindungan hukum kepada para pemegang obligasi, karena diatur mengenai hal-hal yang terkait dengan pembatasan-pembatasan dan kewajiban-kewajiban bagi emiten serta tugas wali amanat yang mengurus dan mewakili kepentingan efek bersifat utang.

#### **a. Jika emiten wanprestasi**

Emiten sebagai debitur mempunyai kewajiban untuk memenuhi prestasinya. Sedangkan pemegang obligasi sebagai kreditur mempunyai hak untuk mendapatkan perlindungan apabila emiten wan prestasi. Hal yang sering terjadi adalah emiten wan prestasi dari kewajiban membayar hutang baik pokok maupun bunganya.

Wanprestasi yang dimaksud adalah ketika emiten tidak memenuhi janji atau tidak memenuhi sebagaimana mestinya dan semuanya itu dipersalahkan kepadanya. Terhadap peristiwa yang demikian, maka wali amanat selaku pihak yang mengurus dan mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang wajib meminta pertanggungjawaban pihak emiten terhadap apa yang dilakukannya. Wali amanat harus dapat melakukan upaya bagi kepentingan pemegang efek

bersifat utang terhadap wanprestasi yang dilakukan oleh emiten. Tindakan pengurusan dan perwakilan untuk kepentingan efek bersifat utang tersebut dapat dilakukan di dalam maupun di luar pengadilan.

Terhadap wanprestasi yang dilakukan oleh emiten maka dapat dilakukan gugatan sesuai dengan pasal 1243 BW yaitu : *Penggantian biaya, rugi, dan bunga karena tidak dipenuhinya suatu perikatan, barulah diwajibkan, apabila si berutang, setelah dinyatakan lalai memenuhi perikatannya, tetap melalaikannya, atau jika sesuatu yang harus diberikan atau dibuatnya, hanya dapat diberikan atau dibuat dalam tenggang waktu yang telah dilampaukannya*

Termasuk juga dapat dilakukan gugatan sesuai pasal 1246 BW yaitu : *Biaya, rugi dan bunga yang oleh si berpiutang boleh dituntut akan penggantinya, terdirilah pada umumnya atas rugi yang telah dideritanya dan untung yang sedianya harus dapat dinikmatinya.*

b. Jika wali amanat wanprestasi

Perlindungan hukum pemegang efek bersifat utang terhadap wan prestasi yang dilakukan oleh wali amanat adalah bahwa wali amanat dapat dituntut suatu ganti rugi.<sup>58</sup> Tuntutan ini dapat dilakukan jika disebabkan oleh karena kelalaian wali amanat dalam pelaksanaan tugasnya, sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan beserta perjanjian perwaliamanatan.

---

<sup>58</sup> Pasal 53 UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Wali amanat jika dikehendaki dalam Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO) dapat dilakukan penggantian. Penggantian wali amanat ini karena dapat disebabkan kinerjanya yang kurang baik, sehingga tidak memuaskan pihak pemegang obligasi, atau karena permintaan dari Bapepam karena sebab-sebab tertentu sesuai dengan pasal 15 Keputusan Menteri Keuangan No. 695.

Terhadap wanprestasi yang dilakukan oleh wali amanat, maka pihak pemegang obligasi dapat melakukan gugatan sesuai dengan pasal 53 UU No. 8 Tahun 1995, dan atau pasal 1365 BW yaitu : *Tiap-tiap perbuatan melanggar hukum, yang membawa kerugian kepada seorang lain, mewajibkan orang yang karena salahnya menerbitkan kerugian itu, menggantinya kerugian tersebut.*

Mengingat Peraturan perundang-undangan yang mengatur terhadap perwaliamanatan ini masih terbatas pada undang-undang tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya yang bersifat umum, maka perlindungan hukum yang ada terhadap pemegang efek bersifat utang ini lebih banyak ditentukan dari perjanjian kedua belah pihak antara emiten dengan wali amanat.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **1. Kesimpulan**

Berdasarkan uraian pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan mengenai Perjanjian Perwaliamanatan sebagai berikut :

1. Proses penerbitan obligasi dimulai dengan adanya proses persiapan untuk mempersiapkan segala sesuatu tentang restrukturisasi dan pembenahan surat serta dokumen perusahaan. Kemudian dilakukan proses pendahuluan yang melibatkan pihak-pihak dalam pasar modal, dan terakhir proses pelaksanaan go public.
2. Perjanjian Perwaliamanatan merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi dalam penerbitan obligasi. Perjanjian Perwaliamanatan dibuat oleh Emiten bersama Wali Amanat tanpa melibatkan pemegang obligasi (pihak investor). Hal ini karena pada saat perjanjian tersebut dibuat, obligasi belum dapat diterbitkan. Meskipun Perjanjian Perwaliamanatan dibuat tanpa melibatkan pemegang obligasi, justru hal ini untuk menjamin kepastian hukum terhadap efek bersifat hutang yang dibuat secara sepihak oleh Emiten.
3. Meskipun perjanjian perwaliamanatan dibuat tanpa melibatkan pihak pemegang efek bersifat utang sebagaimana disyaratkan dalam pasal 1320 BW, perjanjian tersebut adalah sah, karena undang-undang menghendaknya.

Meskipun demikian, perjanjian tersebut harus dibuat berdasarkan peraturan perundang-undangan mengenai pasar modal.

4. Perjanjian perwaliamanatan merupakan perikatan bersyarat, karena digantungkan terhadap suatu peristiwa yang akan datang dan belum tentu terjadi. Perikatan terjadi saat efek bersifat utang dialokasikan kepada pemegang efek atau pemodal. Hubungan hukum dalam perjanjian perwaliamanatan antara emiten dengan pemegang efek adalah hubungan pinjam-meminjam. Sedangkan antara emiten dengan wali amanat adalah hubungan perwaliamanatan. Hubungan antara pemegang efek dengan wali amanat adalah hubungan perwakilan karena ketentuan undang-undang.
5. Terhadap wanprestasi oleh Emiten dalam perjanjian perwalimanatan, maka wali amanat dapat meminta pertanggungjawaban emiten untuk melaksanakan prestasinya, baik di dalam maupun di luar pengadilan. Wali Amanat dapat dituntut ganti rugi oleh pemegang efek bersifat utang atas kerugian karena kelalaiannya dalam pelaksanaan tugasnya, disamping juga dapat dilakukan penggantian dikemudian hari oleh karena sebab-sebab tertentu.

## 2. Saran

Perjanjian Perwaliamanatan yang dibuat oleh para Emiten bersama dengan Wali Amanatnya, belum tentu sama pengaturannya satu dengan yang lainnya, karena peraturan perundang-undangan hanya memuat hal yang pokoknya.

Agar pihak investor lebih mendapatkan kepastian akan haknya, maka sebaiknya ada peraturan khusus yang mengatur secara tegas tentang Lembaga Perwaliamanatan sebagaimana di USA dikenal dengan *Trust Indenture Act*. Peraturan itu dapat mengatur tentang monitoring terhadap emiten, hak dan kewajiban wali amanat, kelalaian wali amanat dan emiten, pembatasan-pembatasan emiten dan wali amanat, dan sebagainya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Fuady, Munir, Hukum Bisnis dalam Teori dan Praktek, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996
- , Obligasi sebagai Instrumen Hutang (Tinjauan Hukum Perpajakan), Seminar Obligasi sebagai Pembiayaan Usaha di Indonesia (Prospek dan Tantangannya), Jakarta 28 Agustus 1996
- , Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996
- , Pembiayaan Perusahaan Masa Kini (Tinjauan Hukum Bisnis), Citra Aditya Bakti, 1997
- Muljadi, Kartini, Aspek-aspek Hukum Emisi Obligasi Pemerintah Pusat, Pemerintah Daerah, BUMN, dan Perusahaan Swasta, makalah tidak diterbitkan
- Pamungkas, Sri Bintang, Permasalahan Ekonomi Indonesia sebagai Tantangan Masa Depan, Ikatan Alumni ITB, Jakarta, 1996.
- Praktiknjo, Surjo, Perwakilan Berdasarkan Kehendak, Penerbit Seksi Notariat Fakultas Hukum Universitas Gajah Mada, Cetakan I, 1982
- Saragih, Djasadin, Pokok – Pokok Hukum Perikatan, Surabaya, 1985
- Setiadi, A., Obligasi dalam Perspektif Hukum Indonesia, Citra Adtya Bakti, Bandung, 1996.
- Subekti, R., Aneka Perjanjian, Alumni, Bandung, 1982
- , Hukum Perjanjian, Intermasa, Jakarta, Cetakan ke VIII, 1984
- , R. Tjitrosudibio, Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, Pradnya Paramita, Jakarta, 1992.
- Zaidun, Muchammad, Persiapan Public Offering (Penawaran Umum Perdana) pada perusahaan yang akan go public, Pelatihan Contract Drafting HMI Komisariat Hukum Airlangga, Surabaya 4 – 5 Oktober 1997

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal

Keputusan Menteri Keuangan RI No. 695/KMK. 011/ 1985 Tentang Emisi Efek melalui pasar modal

Himpunan Keputusan :

- Ketua Bapepam Tahun 1996
- Ketua Bapepam Tahun 2000

Peraturan Perdagangan PT. Bursa Efek Surabaya, 1999

Bisnis Indonesia tanggal 30 Oktober dan 1, 8 Nopember 1999

Henry Campbell Black, Black 's Law Dictionary

Kamus Khusus Pasar Uang dan Modal

Laporan Tahunan PT. Bursa Efek Surabaya, 1998

Perjanjian Perwaliananatan Obligasi Swadharma Indotama Finance I Tahun 2000

Surabaya Post tanggal 18 Oktober 1999



Surabaya, 22 November 2000

No.Sby-60/PR-BES/XI/2000

Kepada Yth.:

**Bapak Dr. Moch. Isnaeni, SH., MS.**

Pembantu Dekan Bidang Akademik Fakultas - Hukum

Universitas Airlangga

Jl. Dharmawangsa Dalam Selatan

Surabaya 60286

Perihal : **SURAT KETERANGAN**

Dengan hormat,

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa :

Nama	: Achmad Fauzan
NIM	: 039614411
Jurusan	: Ilmu Hukum
Alamat	: Jl. Kalijudan III/8 Surabaya

telah mengumpulkan data-data dari Perpustakaan PT Bursa Efek Surabaya dalam rangka penyusunan skripsi dan menjadi anggota Perpustakaan dengan nomor 6461Mhs/2000, berlaku s/d tanggal 13 November 2001.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Hormat kami,

Achadi  
Manager

Dewi Arum P  
Manager

-Arsip