

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Manusia sebagai *homo socius* merupakan makhluk sosial, yang dapat hidup bermasyarakat, bukan seperti binatang yang makhluk dapat hidup bergerombol dengan mengenal hukum rimba, siapa yang kuat maka yang berkuasa.¹ Di sisi lain manusia termasuk sebagai *homo economicus*. *Homo economicus* berasal dari bahasa Latin yang berarti manusia ekonomi yang memiliki arti manusia dapat mengusahakan atas dasar perhitungan ekonomi dengan prinsip bahwa semua kegiatan harus atas dasar untung dan rugi. Untung apabila input lebih besar daripada output, dan rugi apabila sebaliknya.

Dalam mencukupi kebutuhan, manusia dapat memenuhi kebutuhan sendiri, namun atas perkembangan jasa kemudian dikembangkan sistem pasar sehingga hasil produksi dapat dijual di pasar.² Berdasarkan Pasal 1 angka 7 Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 42 Tahun 2007 tentang Pengelolaan Pasar Desa memberikan definisi Pasar adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melaksanakan transaksi, sarana interaksi sosial budaya masyarakat, dan pengembangan ekonomi masyarakat.³ Semakin luas pemasaran yang dilakukan maka semakin banyak perolehan laba yang diterima, sehingga ekspansi bertujuan untuk meningkatkan

¹ Septiana Dwiputri Maharani, "Manusia Sebagai Homo Economicus: Refleksi Kasus-Kasus Kejahatan Di Indonesia", *Jurnal Filsafat*, Vol. 26 No. 1, Februari 2016, h. 32.

²*Ibid.*

³ Istijabatul Aliyah, "Pemahaman Konseptual Pasar Tradisional di Perkotaan", *Jurnal Cakra Wisara*, Vol. 18 No. 2, 2017, h. 2.

jumlah konsumen dan memungkinkan perusahaan mendapat lebih banyak keuntungan.⁴

Dalam perkembangan ekonomi, segala terobosan investasi banyak dilakukan demi terciptanya kemudahan dan kesejahteraan investor. Investasi adalah suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu jenis aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan/atau peningkatan nilai investasi di masa mendatang.⁵ Adapun tujuan investasi adalah untuk memenuhi kebutuhan dan keinginan masyarakat baik secara individu, kelompok maupun negara.⁶ Instrumen investasi tidak terbatas hanya emas, saham, reksadana, dan properti namun juga termasuk obligasi.⁷

Pasal 1 angka 1 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 30/POJK.04/2019 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk Yang Dilakukan Tanpa Melalui Penawaran Umum dan Pasal 1 angka 5 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UUPM) mendefinisikan Efek adalah Surat Berharga, yaitu surat pengakuan utang, Surat Berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.

Efek memiliki wadah khusus dalam mengadakan jual beli yang disebut pasar modal. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan

⁴ Willy Pratama Widharta, Sugiono Sugiharto, "Penyusunan Strategi Sistem Penjualan Dalam Rangka Meningkatkan Penjualan Toko Damai", *Jurnal Manajemen Pemasaran Petra*, Vol. 2 No. 1, 2013, h. 9.

⁵ Amalia Nuril Hidayati, "Investasi: Analisis dan Relevansinya Dengan Ekonomi Islam", *Jurnal Malia*, Vol. 8 No. 2, Juni 2007, h. 228.

⁶ *Ibid.*

⁷ Yoga Sukmana, Investasi Obligasi di Masa Pandemi, Ini Untung Ruginya, Juli 2021, <https://money.kompas.com/read/2021/07/11/090300026/investasi-obligasi-di-masa-pandemi-ini-untung-ruginya?page=all>, diakses pada 10 September 2021.

menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai tambahan dan atau memperkuat modal perusahaan.⁸ Efek atau penyertaan dapat berbentuk ekuitas (*equity participation*) atau penyertaan berbentuk utang bagi perusahaan (*debt participation*) sehingga secara umum dibedakan efek bersifat ekuitas (*equity securities*) atau efek bersifat hutang (*debt securities*).⁹

Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim, pasar modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas itu, laba yang ditahan, utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva.¹⁰ Selanjutnya menurut R. J. Shook berpendapat bahwa pasar modal merupakan sebuah pasar tempat dana-dana, seperti ekuitas dan utang yang diperdagangkan.¹¹

Obligasi sebagai salah satu bentuk Efek secara umum merupakan produk pengembangan dari surat utang jangka panjang.¹² Pihak penerbit pada umumnya melakukan pinjaman kepada pembeli atas obligasi yang diterbitkannya. Atas pinjaman tersebut investor akan mendapat keuntungan dalam bentuk tingkat suku bunga atau kupon.¹³ Dasar keterikatan para pihak adalah perjanjian antara penerbit yang menandatangani dan investor yang menerima obligasi, meskipun pemegang

⁸ Irham Fahmi, *Rahasia Saham dan Obligasi Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas Dalam Bermain Saham dan Obligasi*, Alfabeta, Bandung, 2013, h. 1.

⁹ Gunawan Widjaja, *Seri Hukum Bisnis: Efek Sebagai Benda*, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2005, h. 23.

¹⁰ Nunky Rizka Mahapsari, Abdullah Taman, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Modal Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Nominal*, Vol II, No. I, 2013, h. 137.

¹¹ Irfan Fahmi, Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*, Alfabeta, Bandung, 2009, h. 150.

¹² Elvira Fitriyani Pakpahan, "Analisis Hukum Terhadap Penerbitan Obligasi Negara Ritel (ORI)", *Tesis*, Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara, Medan, 2009, h. 1

¹³ *Ibid.*

obligasi mengalihkan, maka penerbit tetap terikat dalam perjanjian.¹⁴ Teori yang dianut dalam hal tersebut adalah teori perjanjian (*Overeenkomst Theorie*) oleh Thol antara penerbit obligasi dengan investor.¹⁵

Di samping itu, obligasi merupakan Surat Berharga yang dijual kepada publik yang disertai dengan nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit, dan beberapa ketentuan lain.¹⁶ Obligasi merupakan jenis Efek yang aman karena memberikan hasil yang bersifat tetap (*fixed income*).¹⁷ Obligasi merupakan investasi dengan pengembalian tetap karena dari awal telah ditetapkan secara kontraktual bunga yang diberikan dan pengembalian utang tanpa digantungkan ada risiko komersial dan berbasis dasar bunga sehingga pengembalian berdasarkan bunga.¹⁸

Obligasi sebagai Efek yang bersifat utang merupakan benda bergerak berdasarkan ketentuan Pasal 509 *Burgerlijk Wetboek* (selanjutnya disebut BW) yang memberikan definisi kebendaan bergerak karena sifatnya ialah kebendaan yang dapat berpindah atau dipindahkan. Selanjutnya Pasal 511 BW memberikan jenis-jenis benda yang dianggap sebagai benda bergerak, antara lain:

1. Hak pakai hasil dan hak pakai atas kebendaan bergerak;
2. Hak atas bunga-bunga yang diperjanjikan, baik bunga yang diabadikan, maupun bunga cagak hidup;
3. Perikatan-perikatan dan tuntutan-tuntutan mengenai jumlah-jumlah yang bunga dapat ditagih atau yang mengenai benda-benda bergerak;
4. Sero-sero atau andil-andil dalam persekutuan perdagangan uang, persekutuan dagang atau persekutuan perusahaan, sekalipun benda-benda persekutuan yang berangkutan atau perusahaan itu adalah

¹⁴ Joni Emirzon, *Hukum Surat Berharga dan Perkembangan di Indonesia*, Jakarta, Prenahalindo, h. 47.

¹⁵ Elvira Fitriyani Pakpahan, *Loc.Cit.*

¹⁶ Irfan Fahmi, *Loc.Cit.*

¹⁷ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, Kencana, Jakarta, 2019, h. 129.

¹⁸ *Ibid.*

kebendaan tak bergerak. Sero-sero atau andil-andil itu dianggap merupakan kebendaan bergerak, akan tetapi hanya terhadap para pesertanya selama persekutuan berjalan;

5. Andil dalam perutangan beban Negara Indonesia, baik andil-andil karena pendaftaran buku besar, maupun sertifikat-sertifikat, surat-surat pengakuan utang, obligasi atau surat-surat lain yang berharga, beserta kupon-kupon atau surat tanda bunga, yang termasuk di dalamnya;
6. Sero-sero atau kupon obligasi dalam perutangan lain, termasuk juga perutangan yang dilakukan Negara-negara asing.

Dapat disimpulkan bahwa obligasi yang diterbitkan oleh Negara Indonesia ataupun pihak lain termasuk negara-negara asing merupakan benda yang dapat diperdagangkan yaitu dengan mekanisme jual beli di pasar modal. Sebagai benda bergerak yang memuat ciri dapat dialihkan dan memiliki nilai ekonomis.¹⁹ Instrumen investasi obligasi terdiri dari obligasi pemerintah dan obligasi swasta.

Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah terdapat beberapa jenis, antara lain Obligasi Ritel Indonesia (ORI), Sukuk Ritel (SukRi), Saving Bond Ritel (SBR), dan Sukuk Negara Tabungan (ST). ORI adalah obligasi negara yang pertama kali diluncurkan pada tahun 2006, dan memiliki peran strategis bagi perekonomian nasional. ORI bersifat tetap (*fixed rate*) sampai dengan batas jatuh tempo.²⁰

Lembaga jaminan atas benda bergerak di Indonesia adalah lembaga jaminan Gadai, dan lembaga jaminan Fidusia. Lembaga jaminan Fidusia merupakan perkembangan dari lembaga jaminan Gadai dengan perbendaan mencolok adalah sifat *inbezitstelling*. Prinsip *inbezitstelling* mensyaratkan bahwa kekuasaan atas benda harus pindah/berada pada pemegang gadai, sebagaimana diatur dalam Pasal

¹⁹ Trisadini Prasastinah Usanti, dan Leonora Bakarbesy, *Buku Referensi Hukum Perbankan Hukum Jaminan*, Revka Petra Media, Surabaya, 2014, h. 22.

²⁰ Rizki Maulida, Nendi Juhandi, Budi Permana Yusuf, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Kupon Obligasi Negara Ritel (ORI)", *Jurnal Manajemen Bisnis dan Publik*, Vol. 1 No. 2, 2021, h. 48.

1152 BW.²¹ *Inbezitstelling* merupakan syarat mutlak yang wajib terpenuhi dalam gadai.²² Atas terbenturnya dengan syarat *inbezitstelling*, maka pembuatan undang-undang membuat konstruksi lembaga jaminan Fidusia sebagai lembaga jaminan atas benda bergerak tanpa adanya prinsip *inbezitstelling* sehingga penguasaan obyek jaminan ada pada debitor.

Dikaitkan dengan karakteristik obligasi sebagai benda bergerak yang berwujud, memiliki nilai ekonomi, dan dapat dipindahtangankan maka obligasi dapat menjadi obyek jaminan. Di samping itu, berdasarkan Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara (selanjutnya disebut UU SUN) Dengan demikian, memungkinkan ORI untuk dibebankan jaminan kebendaan meskipun secara khusus belum diatur, maka akan dilakukan pengkajian terkait ORI.

1.2 Rumusan Masalah

Penjelasan pada latar belakang mengarahkan penulis untuk mengkaji rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apa karakteristik Obligasi Ritel Indonesia sebagai obyek jaminan?
2. Apa pelaksanaan eksekusi Obligasi Ritel Indonesia sebagai obyek jaminan?

²¹ Arick Hermawan Calvalera, Ida Bagus Surya Dharma Jaya, I Made Dedy Priyanto, "Implementasi Penguasaan Obyek Gadai (Motor) Di Lembaga Pegadaian Denpasar", *Kertha Semaya*, Vol. 02, No. 01, Februari 2014, h. 5.

²² Silvana Liana Febry Adam, "Analisis Yuridis Dan Fungsi PT. Pegadaian (Persero) Sebagai Lembaga Perkreditan Masyarakat di Indonesia", *Jurnal Lex Administratum*, Vol. III, No. 5, Juli 2015, h. 63-70.

1.3 Tujuan

Penelitian ini berorientasi pada 2 (dua) tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis karakteristik Obligasi Ritel Indonesia sebagai obyek jaminan.
2. Untuk menganalisis pelaksanaan eksekusi Obligasi Ritel Indonesia sebagai obyek jaminan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, penelitian ini memiliki manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis yaitu hasil penulisan dapat menjadi sumbangan ilmu pengetahuan dalam pengembangan ilmu hukum, khususnya dalam hukum jaminan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis yaitu hasil penulisan ini diharapkan memberikan sumbangan pemikiran bagi praktisi hukum baik Notaris, Pengacara/Konsultan Hukum, praktisi perbankan maupun *Corporate legal* terkait eksekusi Obligasi Ritel Indonesia sebagai obyek jaminan.

1.5 Metode Penelitian

1.5.1 Tipe Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian hukum secara normatif yuridis, yang menekankan pada sumber hukum utamanya seperti peraturan perundang-undangan, putusan pengadilan, dan

pendapat para sarjana. Penelitian normatif mengkaji berkaitan dengan hal-hal bersifat teoritis, asas-asas hukum, dasar hukum, dan konsep-konsep hukum.

1.5.2 Pendekatan Masalah

Pendekatan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan Perundang-undangan (*statute approach*), pendekatan perbandingan (*comparative approach*), dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Ketiga pendekatan ini digunakan untuk mengkaji dan menganalisis permasalahan sehingga dapat menjawab permasalahan-permasalahan dalam penelitian ini.

Pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dilakukan dengan menelaah semua peraturan perundang-undangan yang bersangkutan dan regulasi yang relevan dengan isu hukum²³, khususnya hukum pasar modal dan hukum jaminan. Pendekatan perundang-undangan digunakan untuk mengkaji segala peraturan yang relevan terkait karakteristik obligasi sebagai obyek jaminan fidusia, dan eksekusi obligasi dalam jaminan fidusia. Penerapan pendekatan perundang-undangan dilakukan agar penulisan ini menganalisis sesuai peraturan relevan yang berlaku.

Pendekatan perbandingan (*comparative approach*) dilakukan dengan menelaah perbandingan dengan *Nieuw Burgerlijk Wetboek* yang merupakan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata di Belanda. Kedudukan NBW merupakan pembaharuan hukum Perdata sebagai sumber hukum dalam sistem hukum *Civil Law System*.

²³ Peter Mahmud Marzuki, *Penelitian Hukum: Edisi Revisi*, Jakarta, Kencana, 2017, h. 178.

Selanjutnya pendekatan konseptual (*conceptual approach*) beranjak dari pandangan-pandangan dan doktrin-doktrin yang berkembang di dalam ilmu hukum. Tujuan mempelajari pandangan dan doktrin untuk menemukan ide-ide relevan dalam membangun suatu argumentasi dalam memecahkan isu.²⁴ Pendekatan konseptual digunakan untuk mengkaji konsep-konsep mengenai obligasi sebagai benda yang dapat dijamin dengan lembaga jaminan fidusia yang kemudian dikaitkan dengan konsep eksekusi yang relevan dengan obligasi. Penerapan pendekatan konseptual bertujuan agar penulisan ini menganalisis sesuai konsep benda sebagai jaminan, konsep jaminan fidusia, dan konsep eksekusi pada jaminan fidusia.

1.5.3 Sumber Bahan Hukum

Penulisan penelitian ini tidak memakai data sebagai sumber penelitian, maka dalam metode pemecahan isu hukum diperlukan pula sumber-sumber hukum sebagai bahan penelitian, antara lain:

a. Bahan Hukum Primer

Bahan Hukum Primer merupakan bahan hukum yang bersifat autoritatif yang berarti bahwa Bahan Hukum tersebut mempunyai kekuatan mengikat dikarenakan otoritasnya dan dapat dipertanggungjawabkan sebagai peraturan perundang-undangan maupun putusan pengadilan²⁵, yaitu:

1. Burgerlijk Wetboek Staatsblad 1847 Nomor 23 (BW);
2. Nieuw Burgerlijk Wetboek (NBW);

²⁴*Ibid*, h. 133.

²⁵*Ibid*, h. 181.

3. Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan (Lembaran Negara dan Tambahan Lembaran Negara Tahun 1992);
4. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3608);
5. Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan Atas Undang- Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 182, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3790);
6. Undang-Undang Nomor 42 Tahun 1999 tentang Jaminan Fidusia (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 168, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3889);
7. Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2015 tentang Tata Cara Pendaftaran Jaminan Fidusia dan Biaya Pembuatan Akta Jaminan Fidusia (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 80, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5691);
8. Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 42 Tahun 2007 tentang Pengelolaan Pasar Desa;
9. Peraturan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Nomor 25 Tahun 2021 tentang Tata Cara Pendaftaran, Perubahan, Penghapusan Jaminan Fidusia (Berita Negara Republik Indonesia Tahun 2021 Nomor 823);

10. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 30/POJK.04/2019 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk Yang Dilakukan Tanpa Melalui Penawaran Umum;
11. Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 18/PUU-XVII/2019; dan
12. Putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 2/PUU-XIX/2021.

b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan Hukum Sekunder bersumber dari bahan kepustakaan berupa buku-buku, artikel dari majalah maupun Internet, karya ilmiah tentang hukum, serta bacaan lainnya yang dianggap relevan dengan topik pembahasan yang sedang diteliti.

1.5.4 Prosedur Pengumpulan Bahan Hukum

Pengumpulan Cicil bahan hukum diperoleh dengan cara studi pustaka (*library research*) dari bahan hukum primer dan sekunder yang relevan dengan rumusan masalah sebagai acuan dalam pembahasan. Studi kepustakaan berupa peraturan perundang-undangan, pengumpulan sumber dari buku-buku, jurnal, dan sumber tertulis lain yang berkaitan dengan masalah yang dibahas dalam penulisan ini.

1.5.5 Analisis Bahan Hukum

Bahan-bahan hukum yang telah dikumpulkan dianalisis guna menemukan jawaban atas rumusan masalah dan mengaitkannya dengan teori-teori hukum yang terkait serta dianalisis dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku sehingga hasil analisa dapat disimpulkan agar menemukan penjelasan yang sistematis dari masalah yang dihadapi.

1.6 Sistematika Penelitian

Secara sistematis, penulisan penelitian ini terbagi menjadi 4 (empat) bab, dan masing-masing bab terdiri dari sub-sub bagian sebagai berikut:

Dalam Bab I merupakan bab Pendahuluan mengawali seluruh rangkaian dan pembahasan yang dirumuskan pada awal pembahasan. Terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian, tipe penelitian hukum, pendekatan penelitian, sumber bahan hukum baik sumber bahan hukum primer maupun sekunder, metode pengumpulan bahan hukum, analisis bahan hukum, dan pertanggungjawaban sistematika.

Dalam Bab II, menjelaskan mengenai rumusan masalah pertama yaitu karakteristik Obligasi Ritel Indonesia sebagai obyek jaminan. Pada bab ini terdiri dari 4 sub bab. Pertama konsep benda dalam Nieuw Burgerlijk Wetboek dibandingkan dengan BW. Kemudian dilanjutkan pada sub bab 2 mengenai pengaturan Obligasi di Indonesia yang menunjukkan eksistensi dan ketentuan terkait Obligasi di Indonesia. Selanjutnya pada sub bab 3 menjelaskan karakteristik Obligasi sebagai surat berharga, merupakan surat berharga tanpa warkat (*scripless*). Terakhir sub bab 4 mengenai Obligasi sebagai surat tanda pengakuan utang bahwa Obligasi sebagai bukti piutang dengan ketentuan jatuh tempo.

Dalam Bab III, merupakan pembahasan atas rumusan masalah kedua. Sub bab dalam bab III berisi 2 sub bab. Sub bab pertama terkait lembaga jaminan kebendaan yang dapat membebankan Obligasi Ritel Indonesia, yaitu lembaga jaminan gadai, dan lembaga jaminan fidusia. Sub bab 2 merupakan sub bab terakhir membahas terkait mekanisme eksekusi Obligasi Ritel Indonesia sebagai obyek

jaminan. Uraian dalam sub bab ini akan membahas mengenai kelembagaan dalam Pasar Modal, dan menganalisis kelembagaan yang berwenang untuk mengeksekusi Obligasi.

Bab IV (Bab Penutup) sebagai bab terakhir dalam penelitian jaminan ini akan dibahas kesimpulan dan saran sesuai dengan jawaban terhadap rumusan permasalahan, yang diharapkan dapat bermanfaat bagi setiap pihak sebagai masukan atau bahan pertimbangan.