

SANKSI HUKUM PADA PERUSAHAAN YANG GAGAL BAYAR OBLIGASI DALAM PASAR MODAL INDONESIA¹

Oleh : Nurcholish Fauzan Arfisyahputra²

Berliana Manoppo³

Anastasia Emmy Gerungan⁴

ABSTRAK

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana Pengaturan Obligasi di Pasar Modal Indonesia dan bagaimana Penerapan Sanksi Hukum Pada Perusahaan yang Gagal Bayar Obligasi di Pasar Modal Indonesia. Dengan menggunakan metode penelitian yuridis normatif, disimpulkan: 1. Obligasi merupakan salah satu contoh efek yang bersifat utang jangka panjang dan bukti utang dari emiten yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo, sekurang-kurangnya tiga tahun sejak tanggal emisi Obligasi pada transaksi pasar modal. 2. Penerapan Sanksi Hukum Pada Perusahaan yang Gagal Bayar Obligasi di Pasar Modal Indonesia pertama dapat melalui pengadilan melalui gugatan kepailitan, kedua melalui gugatan wanprestasi berdasarkan pasal 1238 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata dan ketiga yaitu sanksi dari Otoritas Jasa Keuangan sebagai lembaga pengawas pasar modal.

Kata kunci: Sanksi Hukum, Perusahaan Yang Gagal Bayar Obligasi, Pasar Modal Indonesia

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Obligasi ditawarkan kepada masyarakat melalui penawaran umum (*Initial Public Offering*). Pihak yang melakukan penawaran umum obligasi disebut emiten. Emiten obligasi disebut sebagai debitur atau yang menerima hutang, sedangkan investor adalah kreditur atau pihak yang memberikan hutang dan sebagai pemegang obligasi. Obligasi tergolong kedalam hutang jangka panjang, sehingga dalam jangka waktu yang begitu lama, berbagai kemungkinan dapat terjadi terhadap

perusahaan penerbit obligasi atau emiten, misalnya usaha perusahaan mengalami penurunan sehingga mengalami kerugian dan akhirnya perusahaan jatuh pailit atau dilikuidasi, dan hal-hal lain yang tidak pernah diduga sebelumnya seperti adanya krisis ekonomi, bencana alam dan sebagainya. Oleh karena itu dalam investasi investor harus berhati-hati, hal ini dikarenakan dalam setiap berinteraksi pasti ada risiko-risiko yang timbul, maka dari itu investor harus dapat menganalisis risiko dan memperkecil kemungkinan risiko yang ada, salah satunya dengan melihat pemeringkat yang diberikan dalam obligasi yang diterbitkan.⁵

Berdasarkan Pasal 1 angka 30 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, wali amanat merupakan pihak yang mewakili kepentingan pemegang obligasi, maka emiten menunjuk wali amanat sebagai pihak yang mewakili kepentingan investor dalam hal utang-piutang itu.⁶ Antara emiten dan wali amanat dibuat pula perjanjian perwaliamanatan sesuai dengan ketentuan Ketua Bapepam Nomor Kep-412/BL/2010 tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang, yang di dalamnya diatur tugas, kewajiban, dan kewenangan wali amanat. Sebelum menandatangani perjanjian perwaliamanatan, wali amanat wajib melakukan uji tuntas (*due diligence*) terhadap emiten.

Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi yang aman, namun tetap obligasi juga memiliki risiko. Salah satu risiko adalah risiko gagal bayar. jika suatu emiten gagal bayar, investor akan menerima pengembalian obligasi lebih sedikit dari yang dijanjikan. Hal lain yang membentuk persepsi masyarakat terhadap obligasi juga tergantung dari kondisi ekonomi makro, karena harga obligasi sangat tergantung dari tingkat bunga yang berlaku ataupun kebijakan inflasi yang ditentukan pemerintah, serta dalam hal peringkat obligasi. Gagal bayar (Default) dapat dideskripsikan sebagai suatu keadaan dimana emiten selaku debitur yang telah melakukan ingkar janji (wanprestasi) terhadap kewajibannya untuk membayar pokok

¹ Artikel Skripsi

² Mahasiswa pada Fakultas Hukum Unsrat, NIM. 17071101214

³ Fakultas Hukum Unsrat, Magister Ilmu Hukum

⁴ Fakultas Hukum Unsrat, Magister Ilmu Hukum

⁵ Jusuf Anwar, 2008, "*Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*", Bandung : Alumni, Hlm. 11

⁶ Pasal 1 angka 30 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

pinjaman dan atau bunga obligasi pada saat jatuh tempo (*maturity date*) kepada pemegang obligasi selaku kreditur.⁷

Penerbit obligasi (emiten) bertanggung jawab kepada investor jika terjadi gagal bayar. Pertanggungjawaban tersebut adalah dengan tetap membayar pokok dan bunga (kupon) obligasi kepada investor sesuai dengan apa yang disepakati dalam perjanjian. Sebagai bentuk pertanggungjawabannya, maka sesuai ketentuan UUPM, penerbit obligasi yang mengalami gagal bayar dapat dikenakan sanksi administratif, sanksi pidana, dan sanksi perdata. Sanksi administratif diatur dalam Pasal 102 ayat (1) UUPM, yaitu Bapepam-LK (OJK) mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam-LK (OJK). Sesuai ketentuan Pasal 102 ayat (2) UUPM, sanksi administratif dapat berupa peringatan tertulis, denda atas pembayaran sejumlah uang, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan, dan pembatalan pendaftaran.⁸

A. Perumusan Masalah

1. Bagaimanakah Pengaturan Obligasi di Pasar Modal Indonesia ?
2. Bagaimanakah Penerapan Sanksi Hukum Pada Perusahaan yang Gagal Bayar Obligasi di Pasar Modal Indonesia ?

B. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah metode pendekatan yuridis normatif,⁹ dimana penelitian hukum yuridis normatif atau penelitian hukum kepustakaan yaitu penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti tulisan pustaka atau data sekunder belaka yang berhubungan

dengan judul skripsi. Dengan menggunakan tipe penelitian normatif yang mengkaji norma hukum dan azas-azas hukum dengan pendekatan undang-undang terkait sanksi pidana pada perusahaan yang gagal bayar obligasi dalam pasar modal Indonesia. Sedangkan sifat penelitian yang digunakan adalah bersifat diskriptif analitis dimana data penelitian diolah, dianalisis dan disajikan dengan pemberian gambaran yang lengkap mengenai Sanksi Hukum Pada Perusahaan Yang Gagal Bayar Obligasi Dalam Pasar Modal Indonesia yang dilakukan dengan alat pengumpul data studi dokumen.

PEMBAHASAN

A. Pengaturan Obligasi di Pasar Modal Indonesia

Pengertian obligasi tidak dijelaskan secara rinci dalam UUPM, namun dalam Pasal 1 angka 5 dikatakan bahwa obligasi termasuk salah satu jenis efek (surat berharga). Sementara itu, dalam Penjelasan Pasal 51 ayat (4) UUPM, antara lain dikatakan bahwa obligasi merupakan salah satu contoh efek yang bersifat utang jangka panjang. Obligasi adalah bukti utang dari emiten yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo, sekurang-kurangnya tiga tahun sejak tanggal emisi (Pasal 1 angka 34 Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 sebagaimana diubah dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1199/KMK.010/1991). Obligasi dapat diterbitkan oleh negara (surat utang negara), pemerintah daerah (municipal bond), dan perusahaan swasta (corporate bond).¹⁰

Dasar penerbitan obligasi adalah perjanjian utang-piutang seperti diatur dalam Pasal 1754 KUH Perdata. Penerbit menuangkan dalam perjanjian pengakuan utang dalam bentuk otentik yang dibuat di notaris pasar modal sesuai syarat sahnya perjanjian yang diatur dalam Pasal 1320 KUH Perdata dan ketentuan hukum pasar modal. Perjanjian pengakuan utang yang dibuat sesuai dengan Pasal 1320 KUH Perdata terdiri dari syarat subyektif dan obyektif. Syarat subyektif, yaitu adanya kata sepakat dan kecakapan para pihak, yang jika

⁷ Bapepam, "Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia", (Jakarta : Bapepam, 2003), Hlm. 16

⁸ Rosalina Oktavia Kamarga, "Tanggung Jawab Penerbit Obligasi Terhadap Investor Dalam Hal gagal Bayar Menurut Ketentuan Hukum Pasar Modal", E-Journal Graduate Unpar Part B : Legal Science Vol. 1, No. 2 (2014), hlm. 79

⁹ Soerjono Soekanto Dan Sri Mamudji, "Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat", Raja Grafindo Persada: Jakarta, Hlm.13.

¹⁰ Lihat. Indra Safitri, "Aspek Hukum Commercial Paper dan Obligasi", Jurnal Hukum Bisnis, Vol. 3, 1998, hlm. 60

dilanggar, maka perjanjian dapat dibatalkan. Syarat obyektif, yaitu adanya obyek tertentu dan kausa yang halal, yang bila dilanggar, perjanjian tersebut batal demi hukum. Perjanjian yang telah dibuat oleh para pihak berlaku ketentuan Pasal 1338 KUH Perdata, yaitu perjanjian mengikat sebagai undang-undang bagi para pembuatnya. Dengan kata lain, dalam transaksi penjualan dan pembelian obligasi, penerbit dan investor terikat dalam perjanjian obligasi (*bond indenture*) yang memenuhi syarat sahnya perjanjian yang diatur dalam Pasal 1320 KUH Perdata, sehingga macam dari obligasi ditentukan oleh perjanjian obligasi (*bond indenture*).¹¹

Perjanjian pengakuan utang berisi bahwa penerbit mengakui akan menerbitkan obligasi dengan jumlah yang ditentukan, jangka waktu yang ditentukan, bunga atau kupon obligasi yang ditentukan, dan dalam perjanjian pengakuan utang, penerbit akan disebut emiten. Berdasarkan Pasal 1 angka 30 Undang-Undang Pasar Modal, wali amanat merupakan pihak yang mewakili kepentingan pemegang obligasi, maka emiten menunjuk wali amanat sebagai pihak yang mewakili kepentingan investor dalam hal utang-piutang itu. Antara emiten dan wali amanat dibuat pula perjanjian perwaliamanatan sesuai dengan ketentuan Ketua Bapepam Nomor Kep-412/BL/2010 tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang, yang di dalamnya diatur tugas, kewajiban, dan kewenangan wali amanat. Sebelum menandatangani perjanjian perwaliamanatan, wali amanat wajib melakukan uji tuntas (*due diligence*) terhadap emiten.

Surat Utang Negara (SUN) adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia sesuai dengan masa berlakunya. Ketentuan mengenai SUN diatur dalam Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara.

Kemudian pada tahun 2005 terbitlah Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor

606/KMK.01./2005 tanggal 30 Desember 2005 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, organisasi unit eselon 1 BAPEPAM, sehingga unit eselon 1 direktorat jenderal Lembaga Keuangan (DJLK) digabungkan menjadi satu organisasi, yaitu menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK).

Penggabungan kedua badan/Lembaga tersebut dimaksudkan agar pengelolaan pasar modal di Indonesia dapat lebih efektif dan efisien dalam menjalankan regulasi sektor ini. Langkah itu juga dimaksudkan untuk menjawab perkembangan dunia pasar modal yang semakin cepat perkembangannya.

Pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Bentuk dari instrument keuangan tersebut dinamakan dengan surat berharga. Surat berharga atau sering juga disebut sebagai sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

B. Penerapan Sanksi Hukum Pada Perusahaan yang Gagal Bayar Obligasi di Pasar Modal Indonesia

Upaya kedua dalam penyelesaian sengketa melalui BAPMI yakni dengan proses arbitrase. Pasal 1 angka 1 UU Arbitrase dan APS tersebut menjelaskan bahwa arbitrase dapat menjadi suatu pilihan penyelesaian sengketa di antara para pihak dan didahului dengan suatu perjanjian arbitrase yang dapat tercantum pada perjanjian sebelum sengketa timbul maupun perjanjian lain setelah timbulnya sengketa.

Putusan atas penyelesaian sengketa melalui arbitrase BAPMI bersifat final dan mempunyai kekuatan hukum tetap dan mengikat para pihak yakni emiten dan investor pemegang obligasi sesuai ketentuan pada pasal 60 UU Arbitrase dan APS. Putusan arbitrase yang tidak dijalankan oleh salah satu pihak dalam hal ini emiten, maka investor pemegang obligasi dapat memintakan eksekusi kepada Ketua Pengadilan Negeri terhadap emiten.

¹¹ Rosalina Oktavia Kamarga, Tanggung Jawab Penerbit Obligasi Terhadap Investor Dalam Hal Gagal Bayar Menurut Ketentuan Hukum Pasar Modal, *E-Journal Graduate Unpar Part B : Legal Science* Vol. 1, No. 2 (2014), hlm. 78

Upaya hukum yang dapat dilakukan wali amanat dalam mendapatkan pembayaran pinjaman pokok dan/ataubunga atas obligasi perusahaan tidak hanya melalui BAPMI. Investor pemegang obligasi melalui wali amanat dapat mengajukan gugatan perorangan maupun gugatan pailit melalui pengadilan. Gugatan yang diajukan wali amanat kepada emiten merupakan salah satu bentuk upaya perlindungan hukum represif yang nantinya akan di proses di pengadilan dan ditentukan oleh putusan hakim.

Investor pemegang obligasi tidak dapat mengajukan gugatan secara sendiri-sendiri melainkan harus melalui wali amanat. Berdasarkan UU Pasar Modal dan perjanjian perwaliamanatan, wali amanat mempunyai hak untuk melakukan gugatan atas pelanggaran atau wanprestasi yang dilakukan oleh emiten. Pelanggaran atau wanprestasi dalam hal ini dapat berupa kelalaian pembayaran pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan maupun ketidakmampuan emiten dalam melunasi pinjaman pokok atau yang biasa disebut dengan gagal bayar. Berdasarkan pasal 111 UU Pasar Modal, investor pemegang obligasi melalui wali amanat memiliki kesempatan untuk meminta ganti rugi kepada emiten.

Obligasi perusahaan umumnya tidak didukung oleh jaminan atau agunan khusus serta tidak dijamin pihak manapun. Obligasi perusahaan yang tidak didukung jaminan khusus memberikan risiko tinggi kepada investor pemegang obligasi. Jika terjadi risiko gagal bayar obligasi perusahaan yang tidak didukung oleh jaminan khusus, investor pemegang obligasi melalui wali amanat dapat mengajukan gugatan perorangan dan permohonan pernyataan kepailitan terhadap emiten melalui Pengadilan Niaga.¹²

Berdasarkan ketentuan pasal 2 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU, investor pemegang obligasi yang diwakili oleh wali amanat dapat mengajukan permohonan pailit atas utang pokok dan/atau bunga obligasi perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang tidak dibayarkan. Sebelum putusan atas permohonan pernyataan pailit, wali amanat dapat mengajukan permohonan kepada pengadilan untuk meletakkan sita jaminan terhadap

sebagian atau seluruh kekayaan debitor. Permohonan sita jaminan tersebut berguna untuk melindungi kepentingan investor pemegang obligasi dan harta kekayaan milik debitor yang dijadikan jaminan secara umum agar tidak disalahgunakan. Pasal 41 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU memberi peluang bagi kreditur dalam hal ini investor pemegang obligasi yang diwakili oleh wali amanat untuk memintakan pembatalan segala perbuatan hukum debitor yang dalam hal ini emiten yang telah dinyatakan pailit yang merugikan kepentingan kreditor, yang dilakukan sebelum putusan pernyataan pailit diucapkan.

Apabila debitor diputus pailit oleh pengadilan, maka dapat diadakan pemberesan harta pailit guna menyelesaikan kewajiban debitor dalam hal ini emiten kepada investor pemegang obligasi. Pemberesan harta pailit tersebut sesuai dengan ketentuan Pasal 178 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU. Pemberesan harta pailit tersebut belum menjamin pengembalian pinjaman pokok emiten terhadap investor pemegang obligasi. Hal ini dikarenakan harta pailit milik emiten dibagi dengan kreditor yang memiliki hak istimewa dan kreditor lainnya dan harta pailit tersebut tidak sepenuhnya dapat melunasi pinjaman pokok kepada investor pemegang obligasi.¹³

Pengaturan gagal bayar ini terdapat dalam setiap Perjanjian Perwaliamanatan (PWA) yang harus ada dan dibentuk antara Emiten dan Wali Amanat (mewakili pemegang obligasi) dalam penerbitan obligasi sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan BAPEPAM (sekarang Otoritas Jasa Keuangan atau OJK) sebagaimana diatur dalam Pasal 52 Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 (UUPM). Melalui ketentuan ini, maka dapat diartikan bahwa PWA adalah perjanjian pokok hak dan kewajiban Emiten dan Wali Amanat yang mengatur secara jelas dan terperinci dengan tujuan untuk menghindarkan timbulnya kerugian pada masing-masing pihak, termasuk dalam hal terjadi gagal bayar oleh penerbit obligasi terhadap kewajibannya. Dengan dasar PWA inilah keseluruhan dan pola hubungan hukum Emiten dan Wali Amanat, di dalam rangka penerbitan obligasi, menjadi dasar bekerjanya Emiten untuk mendapatkan hak-

¹² *Ibid.* Hlm.98.

¹³ Pasal 178 Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

haknya dari obligasi dan menjalankan kewajiban untuk selalu dapat melunasi apa-apa sajakah yang menjadi hak-haknya pemegang obligasi. Tetapi tetap sajalah *default* dapat saja terjadi.

Terminologi wanprestasi lebih dikenal sebagai *default* dapatlah disejajarkan dengan wanprestasi yang diatur dalam Pasal 1238 KUHPerdara menyatakan bahwa "Si berhutang adalah lalai, apabila ia dengan surat perintah atau dengan sebuah akta sejenis itu telah dinyatakan lalai, atau demi perikatannya sendiri, ialah jika ini menetapkan, bahwa si berutang harus dianggap lalai dengan lewatnya waktu yang ditentukan". Dalam hal seorang debitur berada dalam keadaan lalai, maka diatur dalam Pasal 1238 KUHPerdara. Debitur dianggap lalai, apabila dengan surat perintah atau dengan akta sejenis telah dinyatakan lalai, atau demi perikatannya sendiri ialah jika menetapkan, bahwa debitur akan harus dianggap lalai dengan lewatnya waktu yang ditentukan.

Pernyataan lalai adalah upaya hukum dengan mana kreditur memberitahukan, menegur, memperingatkan debitur saat selambat-lambatnya ia wajib memenuhi prestasi dan apabila saat itu dilampaui maka debitur telah lalai. Berdasarkan teori wanprestasi, maka perseroan dapat dianggap telah *default* apabila perseroan tersebut tidak melakukan melakukan apa yang disanggupi dilakukan, melaksanakan apa yang diperjanjikan, tetapi tidak sebagaimana yang telah diperjanjikan, melakukan apa yang dijanjikan tetapi terlambat melakukannya; atau melakukan sesuatu yang menurut perjanjian tidak boleh dilakukannya. Suatu perseroan yang telah melakukan penerbitan obligasi dianggap *default*, maka para pemegang obligasi berhak meminta kepada Wali Amanat yang telah ditunjuk untuk dan mewakili kepentingan dari pemegang obligasi untuk diadakannya suatu Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO).

RUPO dapat dimungkinkan terjadi bila terjadi *default*, maka perubahan pembatasan yang terdapat dalam Perjanjian Perwalianamanatan (PWA), dan apabila terjadi perubahan dana harus dilakukan sesuai dan mengacu kepada Peraturan BAPEPAM No.X.K.4 mengenai Perubahan Penggunaan Dana Hasil Penerbitan Obligasi. Suatu perseroan dianggap

lalai, maka akan mempunyai akibat hukum. Penerbit obligasi (Emiten) dikatakan lalai atau cidera janji atas janji yang terdapat di dalam PWA apabila melakukan hal sebagai berikut:¹⁴

1. Perseroan lalai dalam membayar pokok dan atau bunga, atau kewajiban lain yang terdapat dalam PWA.
2. Perseroan lalai dalam melaksanakan atau tidak menaati dan atau melanggar ketentuan dalam PWA atau perjanjian-perjanjian lain yang dibuat berkenaan dengan penerbitan obligasi.
3. Pernyataan dan jaminan perseroan mengenai keadaan status perseroan dan atau keuangan perseroan atas pengelolaan usaha perseroan tidak sesuai dengan kenyataan atau dibuat dengan tidak benar adanya.
4. Perseroan bubar karena sebab apapun atau dinyatakan pailit, kecuali kondisi yang disepakati.
5. Terjadinya cidera janji pada suatu perjanjian utang yang dibuat perseroan atau jumlah hutang perseroan yang telah ada sekarang atau yang akan ada di kemudian hari.
6. Perseroan karena sebab apapun menurut pendapat Wali Amanat tidak mampu lagi mengurus atau menguasai sebagian atau seluruh harta kekayaan.
7. Hak ijin dan persetujuan lain dari pemerintah dibatalkan, karena dianggap tidak dapat dilanjutkan usahanya.
8. Perseroan berdasarkan perintah dari Pengadilan yang mempunyai kekuatan hukum harus membayar sejumlah dana kepada pihak ke III yang bila dibayar akan mempengaruhi secara material jalannya usaha perseroan dan kewajiban ini tidak diselesaikan dalam jangka waktu yang

¹⁴ Agus Riyanto, Diakses dari <https://business-law.binus.ac.id/2018/04/30/obligasi-dan-gagal-bayar>, Pada Tanggal 19 Desember 2021, Pukul 16.00 WITA.

ditetapkan dalam keputusan pengadilan tersebut.

9. Perseroan tidak dapat memenuhi kewajibannya berdasarkan PWA serta perjanjian atau dokumen lainnya yang dibuat atau diterbitkan dengan emisi obligasi.
10. Karena suatu pihak yang berwenang atas dasar ketentuan hukum yang berlaku telah menyita atau merampas dengan cara apapun juga atas semua atau sebagian dari harta benda perseroan tidak dapat menjalankan seluruh usaha atau sebagian usahanya yang esensial

Harus diakui bahwa gagal bayar telah menjadi momok yang sangat menakutkan di kalangan Pasar Modal. Kekhawatiran ini dipicu oleh adanya Emiten yang tidak memiliki jaminan yang pasti dan jelas. Namun demikian, obligasi dalam realitasnya, tetaplah menjadi penawar dahaga dalam rangka pengumpulan dana. Hal ini, dikarenakan beberapa keuntungan dalam menerbitkan obligasi yaitu tingkat bunga yang lebih rendah dari bunga kredit perbankan, dengan jumlah obligasi yang dapat disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan, sehingga banyaklah perseroan yang berlomba-lomba menerbitkan obligasi. Dengan tingginya permintaan obligasi korporasi menunjukkan adanya kepercayaan investor terhadap kemampuan korporasi nasional, namun kepercayaan tersebut harus diimbangi dan diiringi dengan suatu sikap kehati-hatian, karena kepercayaan tanpa disertai dengan sikap kehati-hatian pada akhirnya akan menuai bencana dalam pelunasan pokok maupun bunga oleh Emiten.¹⁵

Dalam hal ini, sudah seharusnya OJK sebagai pengawas utama di industri Pasar Modal memberikan sanksi yang tegas, sehingga diharapkan kasus-kasus perseroan gagal bayar semacam ini tidak terulang kembali. Termasuk, OJK juga mewajibkan keterbukaan informasi kepada pemegang obligasi segala hal yang terkait dengan kinerja perseroan dan segala hal yang berpotensi mengganggu pembayaran pokok maupun bunga obligasi.

Tanpa ada penanganan dan penegakkan hukum yang tegas, maka default berpotensi akan datang kembali. Untuk itulah, maka diperlukan regulasi (Undang-undang khusus) mengenai obligasi korporasi, sebab jika berpegang kepada UUPM dan Peraturan Bapepam-LK tentang Penawaran Umum Obligasi dapat dikatakan kurang dapat mengakomodir kebutuhan pemegang saham obligasi, terutama sekali di dalam hal terjadinya gagal bayar. Untuk itulah, maka para pemegang obligasi, harus tepat dan cermat dalam memilah dan juga memilih obligasi dengan selalu mengkritisi peringkat efek yang diberikan kepada emiten, Pemegang Obligasi dapat melakukan gugatan apabila Emiten dianggap tidak menepati janjinya yang telah diberikan pada saat penerbitan obligasi. Dengan begitulah, maka pasar obligasi korporasi di Pasar Modal Indonesia diharapkan dapat semakin maju dan berkembang.

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Obligasi merupakan salah satu contoh efek yang bersifat utang jangka panjang. Obligasi adalah bukti utang dari emiten yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo, sekurang-kurangnya tiga tahun sejak tanggal emisi Obligasi pada transaksi pasar modal, dapat dijumpai dalam Undang-undang RI Nomor 25 Tahun 2007 tentang Pasar Modal, menyebutkan efek adalah surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang. Termasuk unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivative efek. Efek utang sendiri yang dimaksud adalah efek utang dengan pihak penerbitnya (issuer) menerbitkan surat utang. Kewajibannya membayar kembali dimasa yang akan datang sesuai dengan kesepakatan.
2. Penerapan Sanksi Hukum Pada Perusahaan yang Gagal Bayar Obligasi di Pasar Modal Indonesia pertama dapat melalui pengadilan melalui gugatan kepailitan, kedua melalui gugatan wanprestasi berdasarkan pasal 1238 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata dan ketiga yaitu sanksi dari Otoritas Jasa

¹⁵ *Ibid.*

Keuangan sebagai lembaga pengawas pasar modal.

B.Saran

1. Obligasi sebagai surat berharga (efek) yang diperdagangkan pada Pasar Modal merupakan salah satu sumber berinvestasi bagi public (investor), disini lain bagi pemerintah pusat/daerah termasuk BUMN/BUMD saat ini obligasi dijadikan suatu alternatif penghimpunan pembiayaan bagi proyek-proyek strategis antara lain pengadaan tanah untuk kepentingan umum. Untuk itu sudah saatnya pihak eksekutif dan legislatif perlu membuat suatu aturan setingkat undang-undang terkait dengan penguatan posisi dari obligasi dalam hukum positif Indonesia terutama akan perlunya kepastian hukum baik bagi publik selaku investor maupun bagi negara (pemerintah pusat/daerah/BUMN/BUMD) sehingga mengikat para pihak dari kelalaian dan tindak kejahatan lainnya.
2. Perlu adanya perlindungan terhadap investor obligasi yang dilihat dari aspek emiten obligasi dengan prinsip perlindungan hukum preventif. Dalam hal ini, emiten obligasi mengelola perusahaannya berlandaskan pada prinsip good corporate governance berupa penerapan etika bisnis. Penerapan etika bisnis secara konsisten berdampak terhadap kepercayaan publik. Kepercayaan publik tidak hanya mendatangkan profit bagi emiten tetapi juga berdampak positif terhadap efek yang diperdagangkan di pasar modal karena memberikan capital gain bagi pemegangnya.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Abdul R Saliman, 2011, Hukum Bisnis untuk Perusahaan, Jakarta, Kencana
- Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, 2009, Hukum Investasi & Pasar Modal, Sinar Grafika, Jakarta
- BEI, 2010, Sekolah Pasar Modal, BEI, Jakarta.
- Hendrik Budi Untung, 2010, Hukum Investasi. Sinar Grafika, Jakarta
- Hendy M. Fakhruddin, 2008, "Tanya Jawab Pasar Modal", Gramedia

- Ida Bagus Rachmdi Supancana, 2006, Kerangka Hukum dan Kebijakan Investasi Langsung di Indonesia, Ghalia Indonesia, Jakarta
- Irham Fahmi, 2015, "Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab", Jakarta, Salemba Empat
- Jusuf Anwar, 2008, "Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi", Bandung : Alumnus
- Martalena & Maya Malinda, 2014, "Pengantar Pasar Modal", Edisi Pertama, Penerbit Andi: Yogyakarta
- Munir Fuady, 2001, Pasar Modal Modern, Bandung, Citra Adithya Bakti
- M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2004, "Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia", Jakarta, Prenada Media
- Peter Mahmud Marzuki, 2005, "Penelitian Hukum", Kencana Prenada Media Group: Jakarta
- Salim HS dan Budi Sutrisno, 2008, Hukum Investasi di Indonesia, Rajawali Pers, Jakarta.
- Sofwan, Sri Soedewi Masjchoen, 1980, Hukum Jaminan Di Indonesia Pokok-Pokok Hukum Jaminan Dan Jaminan Perorangan,Liberty, Yogyakarta.
- Suratman, H.Philips Dillah, "Metode Penelitian Hukum",Alfabeta: Bandung
- Soerjono Soekanto Dan Sri Mamudji, 2008 "Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat", Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Sumantoro, 1990, Pengantar Tentang Pasar Modal Indonesia, Ghalia Indonesia,Bogor.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2011, "Pasar Modal di Indonesia", Jakarta, Salemba Empat
- William F Sharpe, 2005, Investasi, Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia
- Yulfasni, 2005, Hukum Pasar Modal, Badan Penerbit IBLAM, Jakarta

JURNAL/KARYA ILMIAH

- Rosalina Oktavia Kamarga, "Tanggung Jawab Penerbit Obligasi Terhadap Investor Dalam Hal gagal Bayar Menurut Ketentuan Hukum Pasar Modal", E-Journal Graduate Unpar Part B : Legal Science Vol. 1, No. 2 (2014)

Siva Nur Azahro, Budhiharto, Hendro Saptono,
Perlindungan Hukum Investor Obligasi
Terhadap Resiko Gagal Bayar (Default),
DIPONEGORO LAW REVIEW Volume 5,
Nomor 2, Tahun 2016

Sulistiyowati Irianto, 2002, *Metode Penelitian
Kualitatif dalam Metodologi Penelitian
Ilmu Hukum*, Jurnal Hukum dan
Pembangunan, Volume 32 Nomor 2

PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang
Pasar Modal.

Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 tentang
Kepailitan dan Penundaan Kewajiban
Pembayaran Utang.

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

Keputusan Ketua Bapepam-LK Tentang
Ketentuan Umum dan Kontrak
Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang,
Keputusan Nomor 412/BL/2010
(Peraturan Nomor VI.C.4).

INTERNET

<http://investasi.kontan.co.id/news/fren-berpotensi-gagal-bayar-obligasi-rp-675-m>, diakses pada 4 Juli 2021

<http://finance.detik.com/read/2013/11/08/131609/2407403/6/bakrie-telecom-gagal-bayarbunga-utang-rp-218-miliar>, diakses pada 4 Juli 2021

<http://market.bisnis.com/read/20120228/192/66155/emiten-berlian-laju-tanker-gagal-bayarutang-rp421-48-miliar>, diakses pada 4 Juli 2021

Agus Riyanto, Diakses dari <https://business-law.binus.ac.id/2018/04/30/obligasi-dan-gagal-bayar>, Pada Tanggal 19 Desember 2021.