

**TANGGUNG JAWAB PENERBIT OBLIGASI TERHADAP INVESTOR
DALAM HAL GAGAL BAYAR MENURUT KETENTUAN
HUKUM PASAR MODAL**

Rosalina Oktavia Kamarga
roselina_kamarga@yahoo.com

**MAGISTER ILMU HUKUM
UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN**

ABSTRAK

Dalam penerbitan obligasi, kadang-kadang terjadi gagal bayar atas pokok dan bunga obligasi. Penerbit obligasi (emiten) bertanggung jawab terhadap investor jika terjadi gagal bayar. Penulis meneliti tanggung jawab penerbit obligasi dalam hal gagal bayar menurut ketentuan hukum pasar modal dengan tujuan untuk menganalisis akibat hukum yang timbul dari penerbitan obligasi oleh pihak emiten dan menganalisis pertanggungjawaban penerbit obligasi kepada investor jika terjadi gagal bayar.

Untuk mewujudkan tujuan di atas, penulis melakukan penelitian deskriptif analitis dengan menggunakan metode pendekatan yuridis normatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier yang diperoleh melalui studi kepustakaan. Data hasil penelitian dianalisis dengan menggunakan metode normatif kualitatif.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa akibat hukum yang timbul dari penerbitan obligasi oleh emiten adalah kewajiban emiten untuk mengembalikan pokok pinjaman dan bunga obligasi. Kewajiban ini merupakan kewajiban kontraktual yang timbul dari perjanjian penerbitan obligasi (*bond indenture*). Kewajiban tersebut harus dilaksanakan oleh emiten, karena perjanjian merupakan undang-undang bagi para pihak (Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata). Selain kewajiban kontraktual, akibat hukum lainnya adalah kewajiban emiten untuk melaksanakan ketentuan-ketentuan UUPM serta peraturan pelaksanaannya, antara lain kewajiban menyampaikan laporan dan keterbukaan informasi sesuai Pasal 85 UUPM, kewajiban menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam (OJK) dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat sesuai Pasal 86 ayat (1) UUPM, dan kewajiban untuk menyampaikan kepada Bapepam (OJK) dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga efek. Penerbit obligasi bertanggung jawab kepada investor jika terjadi gagal bayar. Pertanggungjawaban tersebut adalah dengan tetap membayar pokok dan bunga 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 berdasarkan ketentuan Pasal 102 ayat (1) dan ayat (2), Pasal 103, dan Pasal 111 UUPM. Kepentingan investor diwakili oleh wali amanat sesuai ketentuan Pasal 51 ayat (2) UUPM, yang mengatakan bahwa sejak ditandatangani perjanjian perwaliamentan antara emiten dan wali amanat, maka wali amanat telah sepakat dan mengikatkan diri untuk mewakili pemegang efek bersifat utang. Dalam hal ini, wali amanat diberi kuasa berdasarkan undang-undang untuk mewakili pemegang obligasi dalam melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang obligasi tersebut, termasuk melakukan penuntutan hak-hak pemegang obligasi, baik di dalam maupun di luar pengadilan, tanpa memerlukan surat kuasa khusus dari pemegang obligasi.

Kata kunci: tanggung jawab, obligasi, gagal bayar.

ABSTRACT

In the issuance of bonds, sometimes event of default on principal and interest on the bonds. Bond issuer (the issuer) is responsible for the investor in event of default. The author examines the responsibility of the issuer in terms of pay under the provisions of the law gagal capital markets with the aim to analyze the legal consequences arising from the issuance of bonds by the issuer and the issuer analyze accountability to investors in case of default.

To achieve the goal above, an authors conducted a descriptive study using a normative approach. The data were used are secondary data from primary legal materials, legal materials secondary, and tertiary legal materials obtained through library research. The data were analyzed using qualitative methods normative.

Based on the research results revealed that the legal consequences arising from the issuance of bonds by the issuer is the issuer's obligation to return the loan principal and interest on the bonds. This obligation is a contractual obligation arising from contract issuance (bond indenture). Such obligations must be carried out by the issuer, because the treaty is the law of the parties (Article 1338 paragraph (1) of the Indonesia Civil Code). In addition to contractual obligations, due to other legal obligation of the issuer is to implement the provisions of the Capital Market Law and its implementing regulations, including the obligation to submit reports and information disclosure in accordance with Article 85 of Capital Market Law, the obligation to submit periodic reports to Bapepam (FSA) and the report announced to the public in accordance Article 86 paragraph (1) of Capital Market Law, and the obligation to submit to Bapepam (FSA) and announced to the public about material events that may affect the price of securities. Issuer have responsible to investors in case of default. Accountability is to continue to pay principal and interest on the bonds to investors in accordance with what is stated in the agreement. As a form of accountability, then the corresponding provisions of the Capital Market Law, the issuer is in default may be subject to administrative sanctions, criminal sanctions and civil penalties under the provisions of Article 102 paragraph (1) and paragraph (2), Article 103, and Article 111 of the Indonesian Capital Market Law. Interests of investors represented by the trustee in accordance with Article 51 paragraph (2) of Capital Market Law, which says that since the agreement was signed between the trustee and the issuer trustee, the trustee has agreed and committed themselves to represent holders of debt securities. In this case, the trustee is authorized by law to represent the bondholders in legal actions relating to the interests of the bondholders, including the prosecution of bondholder rights, both inside and outside the court, without the need for special power of attorney of the bondholders.

Keywords: responsibility, bonds, default.

Pendahuluan

Investasi dalam bidang obligasi di Indonesia menjadi tidak lagi menjanjikan karena akhir-akhir ini terjadi banyak kasus gagal bayar dan menimbulkan kerugian, khususnya bagi para investor. Kasus gagal bayar yang mulai bermunculan, seperti pada PT. Mobile-8 Telecom Tbk., yang gagal membayar kupon obligasi, waktu jatuh tempo Maret 2013 dan dinyatakan gagal bayar dengan nilai obligasi sebesar Rp. 675.000.000.000.-¹, Bakrie Telecom yang menerbitkan obligasi sebesar Rp. 3.800.000.000.000.- dengan kupon yang tidak dibayar sebesar Rp. 218.000.000.000.- waktu jatuh tempo Mei 2015,² hingga perusahaan Berlian Laju Tanker beserta anak perusahaannya yang menerbitkan obligasi sebesar Rp. 421.428.000.000.000.- dengan waktu jatuh tempo pada

¹ <http://investasi.kontan.co.id/news/fren-berpotensi-gagal-bayar-obligasi-rp-675-m>, diakses pada 20 Juli 2014, pukul 12.00 WIB.

² <http://finance.detik.com/read/2013/11/08/131609/2407403/6/bakrie-telecom-gagal-bayar-bunga-utang-rp-218-miliar>, diakses pada 20 Juli 2014, pukul 12.00 WIB.

Februari 2012 dan dinyatakan gagal bayar.³ Hal ini menjadi masalah yang sedang terjal dalam perekonomian Indonesia dan menjadi serius karena dapat menurunkan roda perekonomian, khususnya di bidang pasar modal.

Masalah gagal bayar tersebut, tentu saja menimbulkan akibat hukum. Pihak yang paling dirugikan adalah investor, karena investor sebagai pihak yang telah memberikan dana, tidak mendapatkan haknya berupa bunga obligasi sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati.

Gagal bayar, antara lain disebabkan oleh faktor ketidakterbukaan atas informasi atau fakta material. Emiten yang menerbitkan obligasi seharusnya memberikan informasi atau fakta material yang benar, yaitu informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek dan atau keputusan investor, calon investor, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut (Pasal 1 angka 7 UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, selanjutnya disebut UUPM). Hal ini sesuai dengan prinsip keterbukaan dalam Pasal 1 angka 25 UUPM, yaitu pedoman umum yang mensyaratkan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk pada UUPM untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat, seluruh informasi material mengenai usaha atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan investor terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut.

PEMBAHASAN

Keterbukaan emiten terhadap informasi dan fakta material tersebut, tentu saja dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk membeli atau tidak efek yang ditawarkan oleh emiten. Dalam praktik, investor kadang-kadang tidak mendapatkan seluruh informasi dan fakta material terkait dengan perusahaan penerbit obligasi, atau informasi yang seharusnya di-*disclose*, tidak dilakukan.

Pasal 86 UUPM telah mengatur kewajiban pelaporan dan keterbukaan informasi yang harus dilaporkan kepada OJK, dari mulai laporan berkala, pelaporan kepada masyarakat mengenai peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga efek, dan pelaporan lainnya yang harus diketahui publik berkaitan dengan efek yang diterbitkan. Namun, ternyata masih banyak terjadi ketimpangan yang mengakibatkan terjadinya gagal bayar.

Kelalaian wali amanat juga dapat menyebabkan gagal bayar. Hal ini terjadi dalam kasus PT. Berlian Laju Tanker sebagaimana dikemukakan sebelumnya. Dalam kasus gagal Bayar PT. Berlian Laju Tanker, Gramercy Distressed Debt Master Fund dan Gramercy High Yield Corporate Emerging Markets Debt Master Fund adalah pemegang obligasi Berlian Laju Tanker Finance BV (anak perusahaan PT. Berlian Laju Tanker) yang mengajukan permohonan pembayaran kepada penjamin, yaitu Buana Listya dan PT. Berlian Laju Tanker. Namun, permohonan ditolak karena HSBC Bank USA-National Corporation sebagai wali amanat tidak pernah memberikan nama dan alamat pemegang obligasi. Peran HSBC Bank USA-National Corporation sebagai wali amanat tidak dapat memfasilitasi pemegang obligasi untuk mendapatkan haknya. Dalam kasus ini, wali amanat terlihat kelalaian dan keberpihakan wali amanat.

Peran wali amanat adalah sebagai filter yang mengawasi emiten, terutama mengawasi pembayaran kupon oleh emiten kepada investor. Kasus-kasus gagal bayar yang terjadi membuat peran wali amanat menjadi disanksikan. Pertama, apakah uji tuntas (*due diligence*) dilakukan dengan benar? Tampaknya, seolah-olah wali amanat tidak melakukan uji tuntas kepada emiten dengan benar dan netral. Wali amanat seolah-olah memihak kepada emiten, padahal wali amanat ada untuk melindungi kepentingan investor atau pemegang obligasi. Kedua, peran wali amanat tidak terlihat membantu dalam penyelesaian masalah gagal bayar hingga tuntas, walaupun Pasal 51 ayat (2) UUPM dan perjanjian perwaliamanatan menyatakan bahwa wali amanat mewakili kepentingan pemegang obligasi di dalam maupun di luar pengadilan. Selain itu, dalam Peraturan Bapepam Nomor X.I.1 (Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-77/PM/1996, tanggal 17 Januari 1996) tentang Laporan Wali Amanat, dikatakan bahwa wali amanat harus melaporkan peristiwa penting menyangkut kegiatan perwaliamanatan yang harus dilaporkan termasuk di dalamnya laporan pembayaran pokok utang dan kupon (bunga) sebelum jatuh tempo, maupun keterlambatan pembayaran pokok utang dan kupon (bunga) yang menjadi pelanggaran dalam perjanjian perwaliamanatan. Wali amanat menjadi pihak yang harus mengetahui dan dapat

³ <http://market.bisnis.com/read/20120228/192/66155/emiten-berlian-laju-tanker-gagal-bayar-utang-rp421-48-miliar>, diakses pada 20 Juli 2014, pukul 12.00 WIB.

melindungi kepentingan investor sebelum emiten mengalami gagal bayar, sehingga dengan terjadinya gagal bayar, peran dari wali amanat menjadi sia-sia.

Sehubungan dengan peristiwa gagal bayar dalam penerbitan obligasi yang merugikan investor, maka investor sebagai pihak utama dalam pendanaan, terutama sebagai pembeli dan pemegang obligasi, harus mendapatkan perlindungan hukum. Hal ini penting karena tanpa adanya investor, pembiayaan bagi perluasan usaha perusahaan tidak dapat berjalan. Oleh sebab itu, masalah yang diteliti adalah, pertama, apakah akibat hukum yang timbul dari penerbitan obligasi oleh emiten? Kedua, bagaimana pertanggungjawaban penerbit obligasi kepada investor jika terjadi gagal bayar obligasi?

Penelitian merupakan sarana pokok dalam pengembangan ilmu pengetahuan maupun teknologi. Hal ini disebabkan penelitian bertujuan untuk mengungkapkan kebenaran secara sistematis, metodologis, dan konsisten. Melalui proses penelitian diadakan analisis dan konstruksi terhadap data yang telah dikumpulkan dan diolah.⁴ Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif analitis, yaitu penelitian yang menggambarkan dan menganalisis secara sistematis, faktual, dan akurat tentang peraturan perundang-undangan yang terkait dengan masalah tanggung jawab penerbit obligasi terhadap investor dalam hal gagal bayar. Metode pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode pendekatan yuridis normatif. Penelitian hukum normatif merupakan penelitian kepustakaan, yaitu penelitian terhadap data sekunder atau data kepustakaan.⁵ Dalam hal ini, penulis mengkaji data sekunder mengenai tanggung jawab penerbit obligasi terhadap investor dalam hal gagal bayar menurut ketentuan hukum pasar modal. Untuk memperoleh data, penulis hanya melakukan penelitian kepustakaan (*library research*). Dalam penelitian ini, penulis meneliti dan mengumpulkan bahan hukum sebagai alat untuk mengkaji masalah hukum yang terkait dengan tanggung jawab penerbit obligasi terhadap investor dalam hal gagal bayar. Pertama digunakan data sekunder bahan hukum primer, di antaranya: KUH Perdata, UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Peraturan OJK, serta peraturan perundang-undangan lainnya yang terkait. Kedua data sekunder bahan hukum sekunder, yaitu karya-karya ilmiah dan hasil penelitian para ahli hukum, khususnya yang terkait dengan masalah tanggung jawab perusahaan penerbit obligasi dan hukum pasar modal. Ketiga adalah data sekunder bahan hukum tersier, di antaranya kamus hukum, artikel surat kabar, dan sebagainya.

Penerbitan obligasi dilakukan untuk modal usaha maupun memperluas usaha. Keuntungan dari berinvestasi dalam obligasi adalah bunga *fix rate* yang diterima, walaupun tidak besar namun pasti. Berbeda dengan saham dan investasi portofolio di pasar modal lainnya yang fluktuatif dalam pemberian keuntungan yang juga mungkin pada modal investasi yang ditanamkan. Penerbitan obligasi tidak sepenuhnya aman, karena berdasarkan fakta yang terjadi di masyarakat, kini banyak perusahaan penerbit mengalami gagal bayar obligasi. Beberapa risiko terkait dengan penerbitan obligasi seperti *interest risk*, *purchasing risk*, *investment risk*, *liquidity risk*, *reinvestment risk*, *foreign exchange risk*, *call risk* yang mengakibatkan emiten tidak dapat membayar obligasi yang telah diterbitkannya.⁶

Obligasi adalah salah satu jenis efek yang dijual di pasar modal dan diatur menurut ketentuan UUPM. Pasal 1 angka 5 UUPM mendefinisikan efek sebagai berikut:

“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.”

Obligasi sebagai salah satu jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal menjadi salah satu alternatif pembiayaan bagi perusahaan karena pada kenyataannya, perbankan sebagai lembaga keuangan tidak mampu memenuhi seluruh kebutuhan modal yang diperlukan para pelaku usaha untuk membiayai perusahaannya. Obligasi (*bond*) adalah surat pengakuan utang, dan yang membedakan dengan utang-piutang biasa adalah bahwa utang-piutang biasa berlangsung antara orang-perseorangan atau lembaga dengan orang-perseorangan secara individu ataupun antara

⁴ Soerjono Soekanto & Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, Rajawali, Jakarta, 1985, hlm. 1.

⁵ Ronny Hanitijo Soemitro, *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri*, Cet. Keempat, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990, hlm. 11.

⁶ Lihat. <http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/08/resiko-dalam-berinvestasi.html>, diakses pada 28 April 2014, Pukul 11.40 WIB.

beberapa pemberi pinjaman berhadapan dengan satu peminjam. Dalam utang-piutang, individu (lembaga atau perseorangan) berhadapan dengan pemberi pinjaman. Sementara itu, dalam obligasi terdapat satu peminjam berhadapan dengan beberapa pemberi pinjaman yang jumlahnya bisa ratusan, ribuan, bahkan puluhan ribu. Oleh karena sifatnya yang demikian, maka unsur penawaran umum (*public offering*) menjadi ciri utama dari penerbitan dan pemasaran obligasi.

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).⁷ Obligasi dapat diterbitkan oleh negara (surat utang negara), pemerintah daerah (*municipal bond*), dan perusahaan swasta (*corporate bond*) seperti yang diterbitkan oleh PT. Berlian Laju Tanker, Fren-8, Bakrie Telecom, dan sebagainya.

Obligasi dapat diterbitkan oleh pemerintah dan swasta. Obligasi yang diterbitkan pemerintah meliputi obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah pusat (*government bonds*) dan obligasi yang diterbitkan pemerintah daerah (*municipal bonds*). Sementara itu, obligasi yang diterbitkan perusahaan swasta dikenal dengan *corporate bonds*.⁸

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 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*).⁹

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 UUPM, 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 perwalianamanatan sesuai dengan ketentuan Ketua Bapepam Nomor Kep-412/BL/2010 tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwalianamanatan Efek Bersifat Utang, yang di dalamnya diatur tugas, kewajiban, dan kewenangan wali amanat. Sebelum menandatangani perjanjian perwalianamanatan, wali amanat wajib melakukan uji tuntas (*due diligence*) terhadap emiten.

Keadaan gagal bayar adalah bentuk wanprestasi emiten dan menimbulkan kerugian kepada investor atau pemegang obligasi. Kewajiban emiten dalam hal gagal bayar mengacu pada kesepakatan para pihak dalam perjanjian. Gagal bayar sebagai wanprestasi, di dalamnya terdapat keadaan:

1. Emiten lalai membayar pokok dan bunga obligasi yang sudah jatuh tempo;

⁷ Lihat. Indra Safitri, "Aspek Hukum Commercial Paper dan Obligasi", *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol. 3, 1998, hlm. 60.

⁸ Lihat. Gunawan Widjaja dan Jono, *Penerbitan Obligasi dan Peran Serta Tanggungjawab Wali Amanat Dalam Pasar Modal*, Kencana, Jakarta, 2006, hlm. 52.

⁹ Lihat. Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, tanpa tahun terbit, hlm. 206.

2. Emiten lalai melaksanakan atau menaati salah satu ketentuan dalam perjanjian perwaliamanatan dan dokumen-dokumen emisi lainnya;
 3. Emiten dibubarkan karena sebab lain atau dinyatakan dalam keadaan pailit, dan pernyataan pailit tersebut telah berkekuatan hukum tetap;
 4. Pengadilan atau instansi pemerintah telah menyita atau mengambil alih dengan cara apa pun terhadap seluruh atau sebagian besar harta emiten, atau telah mengambil tindakan yang menghalangi emiten untuk menjalani sebagian atau seluruh kegiatan usahanya sehingga mempengaruhi secara material kemampuan emiten untuk memenuhi kewajibannya kepada pemegang obligasi;
 5. Keterangan dan jaminan emiten tentang keadaan atau status keuangan emiten dan atau pengelolaan emiten secara material tidak sesuai dengan kenyataan, di mana ketidaksesuaian tersebut terbukti disebabkan oleh kesengajaan atau itikad buruk emiten;
 6. Emiten dinyatakan lalai sehubungan dengan suatu perjanjian utang oleh salah satu krediturnya (*cross default*) dalam jumlah utang melebihi 25% dari ekuitas emiten, baik yang telah ada pada saat penerbitan obligasi maupun yang akan ada di kemudian hari, yang berakibat jumlah terutang oleh emiten berdasarkan perjanjian utang tersebut seluruhnya menjadi dapat segera ditagih oleh pihak yang mempunyai tagihan dan atau kreditur yang bersangkutan sebelum waktunya untuk membayar kembali (ada akselerasi pembayaran kembali);
 7. Apabila hak, ijin, dan persetujuan dari pemerintah yang dimiliki emiten batal demi hukum atau dinyatakan tidak sah; dan atau
 8. Emiten berdasarkan perintah pengadilan yang mempunyai kekuatan hukum tetap, diharuskan membayar sejumlah dana kepada pihak ketiga yang bila dibayarkan akan mempengaruhi secara material kelangsungan usaha emiten dan kewajiban tersebut tidak dapat diselesaikan dalam jangka waktu yang ditetapkan dalam putusan pengadilan tersebut.
- Tanggung jawab emiten kepada investor dalam hal gagal bayar adalah pembayaran kepada pemegang obligasi melalui wali amanat, diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang menggantikan Bapepam-LK berdasarkan UU 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Kesimpulan dan sekaligus jawaban dari masalah yang diteliti adalah, pertama, akibat hukum yang timbul dari penerbitan obligasi oleh emiten adalah kewajiban emiten untuk mengembalikan pokok pinjaman dan bunga (kupon) obligasi. Kewajiban ini merupakan kewajiban kontraktual emiten yang timbul dari perjanjian penerbitan obligasi (*bond indenture*). Kewajiban tersebut harus dilaksanakan oleh emiten, karena perjanjian merupakan undang-undang bagi para pihak (Pasal 1338 ayat (1) KUH Perdata). Hal ini berarti bahwa pada saat jatuh tempo, emiten harus memenuhi hak-hak investor sesuai dengan kesepakatan dalam perjanjian. Selain kewajiban kontraktual, akibat hukum lainnya adalah kewajiban emiten untuk melaksanakan ketentuan-ketentuan UUPM serta peraturan pelaksanaannya, antara lain kewajiban menyampaikan laporan dan keterbukaan informasi. Pasal 85 UUPM mewajibkan emiten untuk menyampaikan laporan kepada Bapepam-LK (OJK). Laporan ini mencakup laporan berkala dan laporan insidental lainnya. Kewajiban lain diatur dalam Pasal 86 ayat (1) UUPM, yaitu emiten yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif, wajib menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam (OJK) dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat. Emiten juga berwajib untuk menyampaikan kepada Bapepam-LK (OJK) dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga efek. Hal ini harus dilakukan karena informasi mengenai emiten mempunyai peranan penting bagi investor dalam rangka memutuskan untuk berinvestasi dan agar informasi mengenai jalannya usaha emiten selalu tersedia bagi masyarakat. Kewajiban memberikan informasi dan fakta material yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga efek atau keputusan berinvestasi, diatur lebih lanjut dalam Peraturan Ketua Bapepam Nomor Kep-86/PM/1996 (Peraturan Nomor X.K.1) tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik.
- Kedua, bahwa 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. Sanksi pidana diatur dalam Pasal 103 UUPM, yaitu diberikan kepada pihak yang melakukan kegiatan pasar modal tanpa izin, persetujuan, dan pendaftaran dapat diancam dengan kurungan 1 (satu) tahun dan denda maksimal Rp. 1.000.000.000.000,00. Upaya hukum lain yang dapat ditempuh investor di luar perjanjian perwalianamanatan adalah dengan mengajukan gugatan ganti kerugian atas gagal bayar (wanprestasi) ke pengadilan sesuai dengan ketentuan Pasal 111 UUPM. Kepentingan investor diwakili oleh wali amanat sesuai ketentuan Pasal 51 ayat (2) UUPM, yang mengatakan bahwa sejak ditandatangani perjanjian perwalianamanatan antara emiten dan wali amanat, maka wali amanat telah sepakat dan mengikatkan diri untuk mewakili pemegang efek bersifat utang. Dalam hal ini, wali amanat diberi kuasa berdasarkan undang-undang untuk mewakili pemegang obligasi dalam melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang obligasi tersebut, termasuk melakukan penuntutan hak-hak pemegang obligasi, baik di dalam maupun di luar pengadilan, tanpa memerlukan surat kuasa khusus dari pemegang obligasi.

DAFTAR PUSTAKA

Gunawan Widjaja dan Jono, *Penerbitan Obligasi dan Peran Serta Tanggungjawab Wali Amanat Dalam Pasar Modal*, Kencana, Jakarta, 2006.

Indra Safitri, "Aspek Hukum Commercial Paper dan Obligasi", *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol. 3, 1998.

Ronny Hanitijo Soemitro, *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri*, Cet. Keempat, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990.

Soerjono Soekanto & Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, Rajawali, Jakarta, 1985.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, tanpa tahun terbit.

Peraturan Perundang-undangan:

Undang-Undang Dasar 1945.

Kitab Undang-undang Hukum Perdata, terjemahan R. Subekti dan R. Tjitrosudibio, Cet. Ke-28 (Edisi Revisi), Pradnya Paramita, Jakarta, 1996.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Internet:

<http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/08/resiko-dalam-berinvestasi.html>, diakses pada 28 April 2014, Pukul 11.40 WIB.

<http://investasi.kontan.co.id/news/fren-berpotensi-gagal-bayar-obligasi-rp-675-m> diakses pada 20 Juli 2014, pukul 12.00 WIB.

<http://finance.detik.com/read/2013/11/08/131609/2407403/6/bakrie-telecom-gagal-bayar-bunga-utang-rp-218-miliar> diakses pada 20 Juli 2014, pukul 12.00 WIB.

<http://market.bisnis.com/read/20120228/192/66155/emiten-berlian-laju-tanker-gagal-bayar-utang-rp421-48-miliar> diakses pada 20 Juli 2014, pukul 12.00 WIB.