

KONSEP PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP WALI AMANAT DI PASAR MODAL

¹Elvira Fitriyani Pakpahan, ²Fibert Lovano, ³Tyson Terbit Simbolon, ⁴Elisah,
⁵Giovanni Thomasia

¹Dosen Program Studi Ilmu Hukum Universitas Prima Indonesia, ^{2,3,4,5}Mahasiswa
Program Studi Ilmu Hukum Universitas Prima Indonesia
Jl. Sekip Simpang Sikambing (Sekretariat Biro Rektorat)
¹elvirapakpahan@unprimdn.ac.id, ²filbertlovanooo@gmail.com,
³mandiriberganda01@gmail.com, ⁴elisah0134@gmail.com,
⁵giovannithomasia@gmail.com

Abstrak, *The trustee acts as a party representing the interests of the Issuer bond holders after being declared effective the registration statement has the obligation to always convey important information in the form of periodic reports and reports of important events. In addition to the trustee agreement, one of the most important things for the protection of bondholders from the legal aspect is information disclosure. This information disclosure is the soul of the openness of the capital market. The problem raised in this study is the concept of legal protection for trustees in the Capital Market. The research method is descriptive research and the data analysis used is a qualitative approach. Based on the results of the study that the form of legal protection for trustees according to Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market and Law Number 21 of 2011 concerning the Financial Services Authority is preventive and repressive. Preventive legal protection is indicated by provisions that require guidance, education and supervision of the stock exchange authority and supervisors, while repressive legal protection is the application of sanctions in the form of administrative sanctions as ultimum remedium for parties who violate legal rules in capital market regulation. The institution authorized to do this is OJK.*

Keyword : *Legal Protection, Trustee, The Capital Market*

Abstrak, *Wali amanat berperan sebagai pihak yang mewakili kepentingan pemegang obligasi Emiten setelah dinyatakan efektif pernyataan pendaftarannya mempunyai kewajiban untuk selalu menyampaikan informasi penting yang berbentuk laporan berkala dan laporan kejadian penting. Selain perjanjian perwalianamanatan, salah satu hal yang sangat penting bagi perlindungan kepada pemegang obligasi dari aspek hukum adalah keterbukaan informasi. Keterbukaan informasi ini merupakan jiwa dari keterbukaan pasar modal. Adapun permasalahan diajukan dalam penelitian ini adalah konsep perlindungan hukum terhadap wali amanat di Pasar Modal. Metode penelitian bersifat penelitian deskriptif dan Analisis data digunakan adalah pendekatan kualitatif. Berdasarkan hasil penelitian bahwa bentuk Perlindungan hukum bagi wali amanat menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Undang Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan bersifat preventif dan represif. Perlindungan hukum bersifat preventif ditunjukkan dari ketentuan-ketentuan yang mengatur pembinaan, edukasi serta pengawasan dari otoritas bursa dan pengawas, sedangkan perlindungan hukum bersifat represif adanya penerapan sanksi berupa sanksi administratif sebagai ultimum remedium bagi para pihak yang melanggar aturan hukum dalam regulasi pasar modal. Lembaga yang berwenang untuk melakukan ini adalah OJK.*

Kata Kunci : *Perlindungan hukum, Wali amanat, Pasar Modal*

Pendahuluan

Pasal modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Pasal modal melakukan penghubung antara pihak investor dengan perusahaan melalui perdagangan atau memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya.¹ Pemerintah melakukan kebijakan dan peraturan secara berkesinambungan untuk mencapai maksud dan tujuan terkait pasal modal di Indonesia.

Hal ini ditujukan kepada pasar modal mulai dari penyelenggara, pelaku usaha, hingga profesi pasar modal, kesemuanya itu mengisi dan bersinergi akan menghasilkan perkembangan dan kemajuan.²

Jasa wali amanat dilakukan dalam emisi obligasi. Selama ini obligasi diterbitkan oleh perusahaan melalui pasar modal selama ini adalah obligasi dengan jaminan artinya pinjaman obligasi itu di jamin dengan harta kekayaan perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, dalam emisi obligasi harus juga ada hak investor untuk mengawasi perusahaan. Untuk keperluan inilah maka emiten harus menunjuk wali amanat.³

Wali amanat merupakan salah satu pihak yang melakukan kegiatan seperti penerbit, penjamin dan agen penjual. Wali amanat berperan sebagai pihak yang mewakili kepentingan pemegang obligasi emiten setelah dinyatakan efektif pendaftarannya dan kewajiban untuk selalu menyampaikan informasi yang berbentuk laporan berkala dan kejadian. Berdasarkan Pasal 51 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa “Wali Amanat dilarang mempunyai hubungan Afiliasi dengan Emiten, kecuali hubungan Afiliasi tersebut terjadi karena kepemilikan atau penyertaan modal Pemerintah”.⁴

Memuat Pasal 52 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa “Emiten dan Wali Amanat wajib membuat kontrak perwaliamanatan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam”. Apabila wali amanat lalai dalam menjalankan peran dan tanggung jawabnya, Pasal 53 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menegaskan bahwa “wali amanat wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang obligasi atas kerugian karena kelalaiannya dalam pelaksanaan tugasnya sebagaimana diatur dalam Undang-undang ini atau peraturan pelaksanaannya serta kontrak perwaliamanatan”.

Selain kontrak perwaliamanatan, perlindungan sangat penting dalam hal pemegang obligasi yaitu keterbukaan informasi terhadap pasar modal. Oleh karena itu dengan adanya keterbukaan informasi, investor diharapkan dapat mengambil keputusannya dalam keadaan emiten yang sebenarnya.

¹ Zainal Asikin, *Hukum Dagang*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2013), hlm. 313

² Dita Febrianto, Aspek Hukum Peranan Wali Amanat Dalam Penerbitan Obligasi Syariah mudharabah, *Jurnal Keadilan Progresif* Volume 1 Nomor 1 September 2010

³ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2018), hlm. 30

⁴ Eddy Martino Putralie, Yusrizal Adi Syahputra dan Muaz Zul, Perlindungan Hukum Investor Di Pasar Modal, *Journal Mercatoria* Vol. 4 No. 1 Tahun 2011

Masalah gagal bayar, tentu saja membawa akibat. Akibat tersebut adalah pihak yang merasa dirugikan adalah investor, karena investor telah memberikan dana, akan tetapi tidak mendapatkan haknya berupa bunga obligasi sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati. Gagal bayar selanjutnya adalah ketidakterbukaan atas informasi atau fakta material. Informasi atau fakta material merupakan informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang sebenarnya. Dengan demikian prinsip keterbukaan, mensyaratkan emiten pada perusahaan publik, atau pihak lain sesuai dengan ketentuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan bahwa untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat, walaupun efeknya dapat berpengaruh terhadap keputusan investor.

Mengenai kasus Gagal bayar hal ini terjadi atas kelalaian wali amanat. Kasus terjadiya PT. Berlian Laju Tanker, mengenai gagal bayar PT. Berlian Laju Tanker, *Gramercy Distressed Debt Master Fund* dan *Gramercy High Yield Corporate Emerging Markets Debt Master Fund* sebagai pemegang obligasi *Berlian Laju Tanker Finance BV* (anak perusahaan PT. Berlian Laju Tanker) melakukan 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. Oleh karena itu *HSBC Bank USA-National Corporation* tidak dapat memfasilitasi pemegang obligasi untuk mendapatkan haknya.⁵

Sebagaimana latar belakang di atas maka dapat ditentukan rumusan masalah yang akan dikaji dalam tulisan ini. Adapun rumusan masalah yang diajukan dalam tesis ini adalah: “Bagaimana konsep perlindungan hukum terhadap wali amanat di Pasar Modal?”

Metode Penelitian

Jenis penelitian dilakukan dengan hukum normatif. Penelitian hukum normatif merupakan konsep hukum yang tertulis dalam peraturan perundang-undangan (*law in books*) atau kaidah/norma manusia.⁶ Sifat penelitian bersifat deskriptif. Penelitian yang bersifat deskriptif merupakan gambaran sebuah sifat-sifat suatu individu, keadaan, gejala atau kelompok tertentu, atau untuk menentukan penyebaran suatu gejala atau untuk menentukan ada tidaknya hubungan antara suatu gejala dengan gejala lain dalam masyarakat.⁷

Konsep Perlindungan Hukum Terhadap Wali Amanat Di Pasar Modal

⁵ Rosalina Oktavia Kamarga, Tanggung Jawab Penerbit Obligasi Terhadap Investor Dalam Hal Gagal Bayar Menurut Ketentuan Hukum Pasar Modal, *E-Journal Graduate Unpar* Vol. 1, No. 2 (2014)

⁶ Amiruddin dan H. Zainal, *Pengantar Metode Penelitian Hukum*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2013), hlm. 118

⁷ *Ibid*, hlm. 25

Penggunaan kata “Wali Amanat” dalam UUPM merupakan penggantian dari rumusan “Trustee” yang sebelumnya digunakan dalam Keputusan Menteri Keuangan No.696/KMK.011/1985 tentang Lembaga Penunjang Pasar Modal. Penggunaan istilah “Trustee” ini selanjutnya diubah dengan nama “Trust Agent” dalam Keputusan Menteri Keuangan No.1548/KMK.013/1990. Dalam konteks tersebut, pemilik dari efek bersifat utang tersebut adalah investor pasar modal, sedangkan wali amanat berdasarkan definisi yang diberikan adalah pihak yang mewakili investor pemegang efek bersifat utang ini. Dengan demikian wali amanat, meskipun bukan kreditur pemilik efek bersifat utang, adalah “satu-satunya” pihak yang berwenang untuk bertindak sehubungan dengan efek bersifat utang tersebut.⁸

Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan memberikan keleluasaan bagi bank umum untuk dapat menjalankan usaha jasa berupa wali amanat.

Kegiatan usaha sebagai Wali Amanat dapat dilakukan oleh:

- a. Bank Umum; dan
- b. Pihak lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Untuk dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Wali Amanat, Bank Umum atau Pihak lain wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam, sekarang Otoritas Jasa Keuangan. Kegiatan usaha sebagai Wali Amanat merupakan salah satu kegiatan Bank Umum sebagaimana ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan di bidang perbankan. Oleh karena itu, Bank Umum tidak lagi memerlukan izin untuk melakukan kegiatan sebagai Wali Amanat. Namun, untuk melakukan kegiatan tersebut, Bank Umum tetap memerlukan pendaftaran di Otoritas Jasa Keuangan.

Wali amanat berperan sebagai penunjang kelancaran transaksi di pasar modal. Kegiatan usaha sebagai wali amanat merupakan salah satu kegiatan bank umum sebagaimana ditetapkan dalam Undang-undang Nomor 7 tahun 1992 tentang perbankan dan undang-undang perubahannya. Oleh karena itu, bank umum tidak lagi memerlukan izin untuk melakukan kegiatan sebagai wali amanat. Namun untuk melakukan kegiatan usaha tersebut, cukup mendaftarkannya ke Badan pengawas pasar modal (Bapepam) sebagaimana diatur dalam Pasal 50 ayat (2) Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasal Modal.

Dalam menjalankan fungsinya, Bapepam-LK memiliki wewenang berupa:

1. Memberi izin usaha kepada Bursa Efek.
2. mewajibkan pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal dan Wali Amanat.
3. menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara waktu komisaris dan atau direktur serta menunjuk manajemen sementara Bursa Efek sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direktur yang baru.
4. menetapkan persyaratan dan tata cara Pernyataan Pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran.
5. mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap undang undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.

⁸ Gunawan Widjaya dan Jono. *Penerbitan Obligasi dan Peran serta Tanggung Jawab Wali Amanat dalam Pasar Modal*. (Jakarta: Kencana, 2016), hlm. 37

6. mewajibkan setiap Pihak untuk menghentikan atau memperbaiki iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan di Pasar Modal; atau mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi akibat yang timbul dari iklan atau promosi yang dimaksud.
7. melakukan pemeriksaan terhadap setiap Emiten atau Perusahaan Publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam; atau Pihak yang dipersyaratkan memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, pendaftaran profesi berdasarkan undang-undang ini.

Pada dasarnya wali amanat tidak memiliki kewajiban kepada emiten oleh karena wali amanat tidaklah memiliki hubungan dengan emiten. Walaupun perjanjian perwaliamanatan dibuat dan ditandatangani oleh emiten dan wali amanat, penandatanganan tersebut dilakukan oleh wali amanat dalam kapasitasnya sebagai wakil investor pemegang efek bersifat utang atau obligasi. Segala tindakan yang dilakukan oleh wali amanat adalah untuk kepentingan investor pemegang efek bersifat utang atau obligasi. Demikian juga dengan seluruh janji-janji yang diberikan oleh emiten dalam perjanjian perwaliamanatan adalah janji yang melahirkan perikatan yang wajib dipenuhi oleh emiten kepada investor pemegang efek bersifat utang atau obligasi yang dalam hal ini diwakilkan oleh wali amanat.

Selama dan sepanjang wali amanat telah melaksanakan tugasnya dan memenuhi kewajibannya sesuai dengan ketentuan yang terdapat dalam perjanjian perwaliamanatan dan tidak melakukan tindakan pengambilan keuntungan pribadi dalam suatu transaksi yang mempunyai benturan kepentingan, melakukan lelaian berat, atau kecurangan, merugikan kepentingan satu atau lebih investor pemegang obligasi, maka wali amanat tidaklah dapat diminta pertanggung jawabannya.

Berdasarkan penjelasan Pasal 52 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan bahwa “hal-hal yang harus dimuat dalam kontrak perwaliamanatan antara lain utang pokok dan bunga serta manfaat lain dari emiten, saat jatuh tempo, jaminan (jika ada), agen pembayaran, dan tugas dan fungsi wali amanat”. Kemudian Pasal 1313 KUHPerduta menyatakan bahwa “suatu perjanjian adalah suatu perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih”.⁹

Memuat Pasal 50 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang berbunyi bahwa “kegiatan usaha sebagai wali amanat dapat dilakukan oleh bank umum dan pihak lain yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah”. Pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang disebut wali amanat. Seorang wali amanat sangat diperlukan oleh emisi obligasi (pengakuan utang). Pihak obligasi yang melakukan pengakuan utang atas jumlah emisi obligasi, maka selaku kreditor akan mengurus dan mewakili atas dibentuknya lembaga perwaliamanatan.¹⁰

Berdasarkan Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan mempunyai tugas pokok dan tanggung jawab sebagai berikut:

⁹ R. Subekti, *Aneka Perjanjian*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2010), hlm. 282

¹⁰ M. Irsan Nasarudin, Indra Surya, Ivan Yustivandana, Karman Nefi, dan Adiwarmar, *Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta, : Kencana, 2008), hlm. 173

- a. Wali Amanat bertugas berdasarkan kontrak perwaliamanatan dan dokumen lainnya.
- b. Wali Amanat bertugas memberikan semua keterangan atau informasi kepada Otoritas Jasa Keuangan.
- c. Pemegang efek obligasi mewakili kepentingan yang bersifat utang, baik di dalam pengadilan maupun di luar pengadilan sesuai dengan kontrak perwaliamanatan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- d. Mengikatkan diri untuk melaksanakan tanggung jawab sejak menandatangani kontrak perwaliamanatan dengan Emiten, dan berlaku efektif pada saat efek bersifat utang telah dialokasikan kepada pemodal.¹¹

Teori Perlindungan Hukum salah satu teori sangat penting kepada masyarakat. Masyarakat yang lemah meminta perlindungan hukum secara ekonomis maupun aspek yuridis.¹² Adapun bentuk perlindungan hukum ini berupa tindakan preventif dan represif. Bersifat preventif artinya pemerintah harus mengambil kebijakan dan keputusan dalam hal tindakan pencegahan. Sedangkan perlindungan bersifat represif artinya pemerintah lebih bersikap tegas dalam pengambilan keputusan atas pelanggaran dan sanksi yang diberikan para pelaku.¹³

Perlindungan hukum yang diberikan oleh wali amanat dalam negosiasi mengenai jaminan dalam Perjanjian Perwalian belum sepenuhnya dijamin hak investor yang memegang obligasi karena jaminan yang diberikan oleh penerbit belum tentu memenuhi pembayaran pokok dan / atau bunga obligasi korporasi jika terjadi wanprestasi. Hukum Pasar Modal dan Peraturan CMSB No. 412 yang ada saat ini tidak memberikan perlindungan hukum yang kuat, terutama mengenai jaminan yang diberikan oleh penerbit saat menerbitkan obligasi perusahaan. Upaya mediasi dan arbitrase melalui ASICM yang dilakukan oleh wali amanat tidak sepenuhnya melindungi investor atau pemegang obligasi. Ini karena kegagalan dapat terjadi dan keputusan dianggap kurang adil oleh salah satu pihak dalam mediasi proses.

Kelemahan proses mediasi *Securities and Investments Commission* (ASIC) terjadi adanya arbitrase. Investor sebagai pemegang obligasi menganggap bahwa keputusan arbitrase tidak adil dan tidak dapat mengajukan banding terhadap keputusan arbitrase, kemudian harus direkonstruksi, sehingga kepastian hukum terlihat dan teraba untuk debitor.¹⁴

Berdasarkan ketentuan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Undang Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan telah memberikan perlindungan hukum bagi wali amanat yang bersifat preventif dan represif. Perlindungan hukum bersifat preventif merupakan ketentuan-ketentuan yang

¹¹ Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-412/BL/2010 Tentang Ketentuan Umum Dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang, Ketentuan umum huruf b

¹² Salim HS dan Erlies Septiana Nurbani, *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis dan Disertasi*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2013), hlm 259.

¹³ Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014), hlm. 54

¹⁴ Elvira Fitriyani Pakpahan, Tommy Leonard & Heriyanti, Legal Protection For Defaulted Bonds Based On Values Of Justice, *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 11, Issue 4 (Dec.) 2016

mengaruskan pembinaan, edukasi serta pengawasan dari otoritas bursa dan pengawas, sedangkan perlindungan hukum bersifat represif merupakan penerapan sanksi berupa sanksi administratif bagi para pihak yang melanggar aturan hukum dalam regulasi pasar modal.¹⁵

Peranan pasar modal sangat penting bagi pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat,¹⁶ disamping menambah investor bidang perbankan dan bidang lainnya.¹⁷

Wali amanat berperan sebagai penunjang kelancaran transaksi di pasar modal. Kegiatan usaha wali amanat sudah ditetapkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Permasalahan perizinan sudah diatur dalam ketentuan kegiatan pasar modal tersebut.¹⁸

Peran wali amanat di antaranya:

- a. Wali amanat sangat membantu dalam proses penerbitan obligasi. Jadi, bagi emiten yang berkeinginan menerbitkan obligasi atau sekuritas kredit, peran wali amanat sangat penting
- b. Wali amanat dapat menjembatani kepentingan emiten dan kepentingan investor.¹⁹

Seperti yang telah dibahas sebelumnya bahwa wali amanat merupakan salah satu lembaga penunjang pasar modal yang bertindak sebagai pihak yang mewakili para pemegang obligasi sehingga secara hukum diartikan melakukan perbuatan hukum tertentu dimana orang yang mewakili menerima akibat yuridisnya.²⁰

Undang-undang Pasar Modal memberikan konsekuensi hukum kepada Wali Amanat dalam bentuk kewajiban untuk memberikan kompensasi kepada pemegang efek hutang atas kerugian yang terjadi karena kelalaian, kecerobohan atau konflik kepentingan dalam pelaksanaan tugasnya. Selain itu, tidak adanya pedoman / standar dalam penyusunan kontrak wali amanat. Kontrak wali amanat disiapkan atas prakarsa penerbit sebagai penjamin emisi gabungan sebelum penawaran umum dilakukan.

Perwakilan Wali Amanat atas keterlibatan pemegang surat utang tidak bisa dilakukan secara langsung. Pemegang surat utang bergantung kepada Wali Amanat dalam negosiasi dalam bentuk kontrak perwalian. Wali amanat yang mengusulkan bahwa perlindungan investor jika merasa keberatan atau pembatasan.²¹

Pada dasarnya wali amanat tidak memiliki kewajiban kepada emiten oleh karena wali amanat tidaklah memiliki hubungan dengan emiten. Walaupun perjanjian

¹⁵ Hilda Hilmiah Dimiyati, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal*, *Jurnal Cita Hukum*, Vol. I No. 2 Desember 2014.

¹⁶ Abdul R. Saliman, Hermansyah dan Ahmad Jalis, *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan : Teori & Contoh Kasus*, (Jakarta: Kencana, 2015), hlm. 261

¹⁷ Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2015), hlm. 166

¹⁸ Muhammad Djumhana, *Hukum Perbankan di Indonesia*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2012), hlm. 375

¹⁹ Sawidji Widodoatmodjo, *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2015), hlm. 66

²⁰ Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Tatanusa, 2012), hlm. 59

²¹ Tommy Leonard & Heriyanti, *Model Of Obligation Regulatory Construction As Legal Protection Effort To Capital Market Investors Based Dignity Justice*, *Jurnal Pembaharuan Hukum* Volume V No.3 September - Desember 2018

perwaliamanatan dibuat dan ditandatangani oleh emiten dan wali amanat, penandatanganan tersebut dilakukan oleh wali amanat dalam kapasitasnya sebagai wakil investor pemegang efek bersifat utang atau obligasi. Segala tindakan yang dilakukan oleh wali amanat adalah untuk kepentingan investor pemegang efek bersifat utang atau obligasi. Demikian juga dengan seluruh janji-janji yang diberikan oleh emiten dalam perjanjian perwaliamanatan adalah janji yang melahirkan perikatan yang wajib dipenuhi oleh emiten kepada investor pemegang efek bersifat utang atau obligasi yang dalam hal ini diwakilkan oleh wali amanat.

Selama dan sepanjang wali amanat telah melaksanakan tugasnya dan memenuhi kewajibannya sesuai dengan ketentuan yang terdapat dalam perjanjian perwaliamanatan dan tidak melakukan tindakan pengambilan keuntungan pribadi dalam suatu transaksi yang mempunyai benturan kepentingan, melakukan lalai berat, atau kecurangan, merugikan kepentingan satu atau lebih investor pemegang obligasi, maka wali amanat tidaklah dapat diminta pertanggung jawabannya.

Bentuk tanggung jawab hukum wali amanat terhadap pemegang obligasi yaitu menanggung setiap kerugian yang diderita para pemegang obligasi (investor) karena kelalaian, kecerobohan, atau tindakan-tindakan wali amanat yang bertentangan dengan kepentingan investor. Dasar hukum pemegang obligasi untuk menuntut rugi adalah Pasal 53 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.²²

Wali Amanat tidak melakukan pengurusan sebagaimana halnya seorang pemilik benda, melainkan melakukan pengurusan sebagai seorang kreditor terhadap debitor. Wali Amanat hanya memiliki kewenangan yang terbatas sebatas hak perorangan untuk melakukan gugatan dan/atau eksekusi hak jaminan kebendaan (*jura in re-aliena*) manakala debitor dari investor pemegang obligasi tersebut cedera janji. Wali Amanat bertindak untuk dan atas nama pemegang obligasi secara keseluruhan dan tidak untuk kepentingan salah satu atau lebih pemegang obligasi. Berdasarkan pada hal tersebutlah maka pada umumnya tindakan Wali Amanat untuk melakukan gugatan perdata atau eksekusi hak jaminan kebendaan hanya akan diambil berdasarkan pada hasil keputusan yang diambil oleh investor pemegang obligasi melalui Rapat Umum Pemegang Obligasi menurut tata cara dan prosedur yang ditetapkan dalam Perjanjian Perwaliamanatan.²³

Kewajiban pribadi atau perusahaan peraturan investasi tentang kewajiban yang tidak memadai. Pada dasarnya, stok dan perbedaan kewajiban perdagangan berbohong di wali sebagai jembatan pihak ketiga antara investor dan emiten. Dan masuk perdagangan harus menjadi kontrak wali amanat sesuai dengan Pasal 52 UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal menyatakan penerbit dan wali amanat harus membuat kontrak yang sesuai dengan ketentuan yang dibuat oleh Bapepam. Wali akan bertanggung jawab untuk menyediakan kompensasi kepada pemegang utang efek untuk kerugian karena kelalaian dalam pelaksanaan tugasnya yang termasuk: Sebuah. Pembayaran pokok dan / atau efek

²² Ari Redzeki Hartono, *Prospek Pasar modal di Indonesia dan Perlindungan Hukum Pemegang Saham*, Disampaikan pada Seminar Nasional Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

²³ Gunawan Widjaya dan Jono, *Op.Cit*, hlm. 42

hutang bunga, Pembayaran denda jatuh tempo dan hal-hal lain yang terkandung dalam kontrak *trusteeship*.²⁴

Dalam perjanjian perwaliamentan ditegaskan bahwa wali amanat bertanggung jawab penuh kepada pemegang obligasi untuk setiap dan segala kerugian sebagai akibat dari kelalaian, kecerobohan atau tindakan-tindakan lain yang merugikan kepentingan pemegang obligasi yang dilakukan oleh wali amanat dalam melaksanakan tugasnya sebagai wali amanat.

Ketentuan tersebut secara jelas disebutkan dalam Pasal 53 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk menuntut ganti rugi kepada wali amanat yang lalai dalam melaksanakan tugasnya sehingga mengakibatkan kerugian kepada pemegang obligasi. Adanya ketentuan tersebut berguna sebagai wujud mengedepankan prinsip keterbukaan agar wali amanat yang dalam penawaran umum obligasi ditunjuk dan dibayar oleh emiten, harus tetap kredibel, profesional dan independen dalam perlindungan hukum investor obligasi yang dituangkan dalam perjanjian perwaliamentan sesuai dengan aturan dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Tugas Wali amanat adalah mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang berdasarkan kepercayaan masyarakat dan melaksanakan tugasnya secara independen (bebas) dan netral (tidak berpihak).²⁵ Kelemahan obligasi pasar modal Indonesia karena Wali amanat yang tercantum dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal tidak memiliki pengaturan peraturan, tidak adanya pedoman / standar dalam persiapan kontrak wali amanat. Rekonstruksi hukum harus dilakukan dengan mengubah khusus ketentuan Keputusan Bapepam Nomor 412 tentang angka 4 huruf E tentang jaminan (jika ada) dengan menghapus, karena tidak mencerminkan nilai kepastian hukum dan keadilan bermartabat.²⁶

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. 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.

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.

²⁴ Elvira Fitriyani Pakpahan, Reconstruction Of Decision Bapepam-Lk No.412/BI/2010 Concerning On The Trustee Contract, *Jurnal Pembaharuan Hukum*, Volume V No.3 September - Desember 2018

²⁵ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggara Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2017), hlm. 57

²⁶ Elvira Fitriani Pakpahan, Reconstruction Of Bonds Arrangements In Indonesian Capital Market Justice-Based Value, *International Journal of Law Reconstruction* Volume I, Issue 1, September 2017

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 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, penerbit obligasi yang mengalami gagal bayar dapat dikenakan sanksi administratif, sanksi pidana, dan sanksi perdata. Sanksi administratif diatur dalam Pasal 102 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, yaitu Bapepam-LK (OJK) mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam-LK (OJK). Sesuai ketentuan Pasal 102 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, 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 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, 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 perwaliamanatan adalah dengan mengajukan gugatan ganti kerugian atas gagal bayar (wanprestasi) ke pengadilan sesuai dengan ketentuan Pasal 111 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Kepentingan investor diwakili oleh wali amanat sesuai ketentuan Pasal 51 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, yang mengatakan bahwa sejak ditandatangani perjanjian perwaliamanatan 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.

Adapun bentuk perlindungan dalam Pasar Modal terdiri atas:

1. Perlindungan Hukum Preventif

Tujuan untuk mencegah sebelum terjadinya suatu pelanggaran, maka pemerintah memberikan perlindungan secara preventif dengan menerapkan peraturan perundang-undangan dan memberikan rambu-rambu atau batasan suatu pelanggaran. Adapun bentuk pencegahan ini melalui pedoman, bimbingan, dan pengarahan langsung sebagaimana peraturan perundang-undangan diantaranya yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.²⁷

Perlindungan hukum preventif memberikan bentuk peraturan yang mengatur tentang pedoman penyusunan perjanjian perwaliamanatan mengenai *buy back* obligasi

²⁷ Mucshin, *Perlindungan dan Kepastian Hukum Bagi Investor di Indonesia*, (Surakarta: Magister Ilmu Hukum Program Pascasarjana Universitas Sebelas Maret, 2003), hlm. 20

dan pengaturan mengenai pelaksanaan *buy back obligasi* agar tercapainya kesepakatan antara emiten dengan investor pemegang obligasi lainnya.

Perlindungan kepada investor memberikan kepastian hukum dalam mencari informasi yang lengkap, akurat dan benar sehingga investor dapat mengambil keputusan yang benar karena didukung oleh informasi yang kuat dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Adapun perlindungan hukum yang diberikan berupa tindakan preventif melalui OJK (suatu bentuk aturan, pedoman, bimbingan, dan pengarahan).²⁸

Salah satu bentuk perlindungan hukum preventif melalui peraturan perundang-undangan yakni pada Pasal 85, Pasal 86 ayat (1), Pasal 87 ayat (1), dan Pasal 89 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yang mengatur mengenai keterbukaan informasi baik oleh Penerbit (issuer) yaitu perusahaan publik atau wali amanat.

Perlindungan hukum preventif lainnya yang diberikan oleh Pemerintah adalah bentuk perlindungan melalui Otoritas Jasa Keuangan, Menurut Pasal 28 Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan, memberikan perlindungan hukum bersifat pencegahan kerugian konsumen dan masyarakat.

- a. Tindakan hukum preventif dalam langkah awalnya yakni saat wali amanat melakukan negosiasi menentukan isi dari perjanjian perwaliamanatan.
 - b. Regulasi dalam keputusan Bapepam-LK (sekarang bernama OJK) lampiran Keputusan: 412/BI/2010 (Peraturan Nomor VI.C.4) tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang yakni mengenai ketentuan adanya jaminan dalam angka 4 huruf e, dan angka 4 huruf f mengenai hak keutamaan (senioritas) dari efek bersifat utang
 - c. Perlindungan hukum preventif juga diberikan oleh Pemerintah yakni, dalam Pasal 85, Pasal 86 ayat (1), Pasal 87 ayat (1), dan Pasal 89 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yang mengatur mengenai keterbukaan informasi baik oleh Penerbit (issuer) yaitu perusahaan publik atau wali amanat yaitu Bank Kustodian.
 - d. Perlindungan hukum preventif lainnya yaitu, perlindungan melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yakni UUOJK Pasal 28.
2. Perlindungan Hukum Represif

Perlindungan hukum represif diberikan dalam bentuk sanksi hukum dan pelanggaran yang terjadi dalam emiten dalam hal pelaksanaan *buy back obligasi*. Sanksi hukum yang diberikan berupa sanksi administrasi, sanksi perdata dan sanksi pidana. Adapun tindakan represif yakni pemeriksaan, penyidikan, dan penerapan sanksi-sanksi akan dapat membangun kepercayaan dari para wali amanat terhadap pasar modal itu sendiri. Bentuk perlindungan pemegang obligasi diantaranya melakukan pemeriksaan dan penyidikan kepada emiten yang telah melanggar peraturan, atau yang disebut perlindungan hukum represif.

Sarana hukum yang bersifat represif ini merupakan sanksi jika terjadi hal-hal yang dapat merugikan wali amanat (pasar modal) berupa : 1) sanksi administrasi sebagaimana

²⁸ Made Dwi Juliana, R. A. Retno Murni, Ni Putu Purwanti, *Jurnal Perlindungan Hukum Terhadap Investor Bila Terjadi Insider Trading Dalam Pasar Modal*.

diatur dalam Pasal 102 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. 2) Sanksi pidana sebagaimana diatur dalam Pasal 103 sampai dengan Pasal 110 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan 3) sanksi perdata diatur dalam Pasal 111 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Perlindungan hukum represif dapat berupa sanksi administratif, sanksi pidana, dan sanksi perdata :

- a. Sanksi administratif diatur dalam Pasal 102 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, 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.
- b. Sanksi pidana diatur dalam Pasal 103 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, 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.
- c. Sanksi perdata diatur dalam Pasal 111 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, "Pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang- Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi.

Penutup

Tidak hanya wali amanat saja yang bertanggung jawab terhadap kasus gagal bayar yang di akibatkan ketidakmampuan emiten membayar obligasi, sebaiknya di buat regulasi baru tentang kewajiban atau tanggung jawab emiten. Konsep Perlindungan hukum bagi wali amanat menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Undang Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan bersifat preventif dan represif. Peran dan tanggung jawab Wali Amanat di Pasar Modal Indonesia Yaitu Wali amanat sangat membantu dalam proses penerbitan obligasi. Jadi, bagi emiten yang berkeinginan menerbitkan obligasi atau sekuritas kredit, peran wali amanat sangat penting dan Wali amanat dapat menjembatani kepentingan emiten dan kepentingan investor. Kemudian Tanggung jawab wali amanat terkait dengan fungsinya sebagai wakil terhadap pemegang efek bersifat utang/obligasi sekurang-kurangnya dilakukan sebelum proses emisi sampai dengan saat proses emisi berjalan. Perlindungan hukum bersifat preventif ditunjukkan dari ketentuan-ketentuan yang mengaruskan pembinaan, edukasi serta pengawasan dari otoritas bursa dan pengawas, sedangkan perlindungan hukum bersifat represif adanya penerapan sanksi berupa sanksi administratif sebagai *ultimum remedium* bagi para pihak yang melanggar aturan hukum dalam regulasi pasar modal. Lembaga yang berwenang untuk melakukan ini adalah OJK.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggara Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2017

Abdul R. Saliman, Hermansyah dan Ahmad Jalis, *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan : Teori & Contoh Kasus*, Jakarta: Kencana, 2015

Abdul R. Saliman, *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan : Teori dan Contoh Kasus*, Jakarta: Kencana, 2010

Gunawan Widjaya dan Jono. *Penerbitan Obligasi dan Peran serta Tanggung Jawab Wali Amanat dalam Pasar Modal*. Jakarta: Kencana, 2016

Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Tatanusa, 2012

Irsan Nasarudin M., Indra Surya, Ivan Yustiavandana, Karman Nefi, dan Adiwarmarman, *Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2018

Muhammad Djumhana, *Hukum Perbankan di Indonesia*, Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 2012

Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, Jakarta: Sinar Grafika, 2015

Salim HS dan Erlies Septiana Nurbani, *Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Tesis dan Disertasi*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2013

Satjipto Raharjo, *Ilmu Hukum*, Bandung: Citra Aditya Bakti, 2014

Sawidji Widoatmodjo, *Pengetahuan Pasal Modal untuk Konteks Indonesia*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2015

Subekti R., *Aneka Perjanjian*, Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2010

Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Sinar Grafika, 2018

Zainal Asikin, *Hukum Dagang*, Jakarta: Rajawali Pers, 2013

Peraturan Perundang-Undangan

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan

Undang-undang Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah

Undang Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan

Jurnal

Dita Febrianto, Aspek Hukum Peranan Wali Amanat Dalam Penerbitan Obligasi Syariah mudharabah, Keadilan Progresif Volume 1 Nomor 1 September 2010

Eddy Martino Putralie, Yusrizal Adi Syahputra dan Muaz Zul, Perlindungan Hukum Investor Di Pasar Modal, *Journal Mercatoria* Vol. 4 No. 1 Tahun 2011

Elvira Fitriyani Pakpahan, Tommy Leonard & Heriyanti, Legal Protection For Defaulted Bonds Based On Values Of Justice, *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 11, Issue 4 (Dec.) 2016

Elvira Fitriyani Pakpahan, Reconstruction Of Bonds Arrangements In Indonesian Capital Market Justice-Based Value, *International Journal of Law Reconstruction* Volume I, Issue 1, September 2017

Elvira Fitriyani Pakpahan, Reconstruction Of Decision Bapepam-Lk No.412/Bl/2010 Concerning On The Trustee Contract, *Jurnal Pembaharuan Hukum*, Volume V No.3 September - Desember 2018

Hilda Hilmiah Dimiyati, Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal, *Jurnal Cita Hukum*, Vol. I No. 2 Desember 2014

Made Dwi Juliana, R. A. Retno Murni, Ni Putu Purwanti, Jurnal Perlindungan Hukum Terhadap Investor Bila Terjadi Insider Trading Dalam Pasar Modal

Mucshin, Perlindungan dan Kepastian Hukum Bagi Investor di Indonesia, (Surakarta: Magister Ilmu Hukum Program Pascasarjana Universitas Sebelas Maret, 2003)

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

Rosi Nani Putridewi, Karakteristik Perjanjian Jual Beli Medium Term NOTES, *Jurnal Hukum Bisnis* Volume 3 Nomor 1, April 2019

Tommy Leonard & Heriyanti, Model Of Obligation Regulatory Construction As Legal Protection Effort To Capital Market Investors Based Dignity Justice, *Jurnal Pembaharuan Hukum* Volume V No.3 September - Desember 2018