

I.PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Bidang ekonomi merupakan pilar utama pembangunan di dalam suatu negara. Bidang ekonomi memiliki berbagai sub bidang antara lain bidang perdagangan, industri, keuangan, perbankan, pasar modal dan lain-lain. Dalam pelaksanaannya, semua bidang tersebut harus saling mendukung dan membutuhkan bagi terlaksananya pembangunan suatu negara. Bagi Indonesia, awal perkembangan pembangunan ekonomi dimulai pada tahun 1980 dan 1990, dikarenakan Indonesia merupakan salah satu negara di Asia yang mengalami kemajuan di bidang ekonomi di tengah persaingan dengan negara lain di Asia, sehingga membuat aliran modal yang besar dan membuka peluang bagi pesatnya peningkatan investasi dan penjualan reksadana di Indonesia.

Peningkatan investasi dan penjualan reksadana yang mengalami kemajuan dalam beberapa tahun terakhir ini tidak terlepas dari besarnya peran perbankan beserta jaringan kantornya di seluruh Indonesia. Dari total Rp.68,35 triliun reksadana yang terjual sampai dengan Juni 2003, diperkirakan sekitar 85% atau Rp.58 triliun penjualannya dilakukan melalui jalur distribusi perbankan, yang melibatkan sekitar 15 bank (Kompas, 11 September 2003). Reksadana yang dijual melalui distribusi perbankan biasanya dilakukan dalam dua bentuk. Bentuk pertama, bank

menjual produk reksadana yang bersifat independen yang juga dijual sendiri oleh manajer investasi atau melalui agen penjual lain. Dalam bentuk seperti ini tidak ada *exclusif product* yang khusus hanya boleh dijual oleh bank tersebut sehingga pada umumnya bank penjual reksadana tersebut tidak ikut serta menjadi sponsor dalam penerbitan reksadana. Dengan demikian, bank hanya mendapatkan komisi dari manajer investasi sebesar jumlah yang berhasil dijual oleh bank tersebut. Bentuk yang kedua adalah reksadana yang dijual secara khusus oleh bank tersebut (*exclusif product*) sehingga investor yang ingin membeli produk reksadana tersebut harus melalui bank yang menerbitkannya. Produk reksadana yang bersifat khusus tersebut, pada umumnya memiliki *features* tersendiri, antara lain biasanya memakai nama bank dalam reksadana tersebut, portofolio reksadana yang dijual menggunakan obligasi rekap yang dimiliki atau dijual oleh bank, bank ikut serta sebagai sponsor dan dalam beberapa kasus produk reksadana tersebut dicampur menjadi produk investasi yang dikeluarkan oleh bank (*product mix*).

Peningkatan investasi dan penjualan reksadana pada sektor perbankan, pasar modal Indonesia dan pasar surat utang juga mengalami kenaikan *trend* pada Bursa Efek. Hal ini dapat diketahui dari banyaknya perusahaan yang aktif di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mulai merambah Bursa Efek di dunia. Banyak permintaan akan surat utang oleh banyak investor di dunia sehingga pada akhirnya terdapat suatu mekanisme pasar yang tidak seimbang, dimana penawaran dari berbagai surat utang yang dikeluarkan oleh Pemerintah maupun perusahaan tidak dapat mencukupi permintaan yang besar dari berbagai investor dunia tersebut (Crillus Harinowo, 2004: 15).

Permintaan yang besar akan surat utang oleh para investor antara lain berdampak pada peningkatan penjualan instrumen obligasi. Obligasi adalah surat berharga yang berbentuk surat utang, atau pinjaman negara/perseroan dengan bunga tetap untuk pemegang disertai jaminan untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun. Obligasi biasanya memiliki suatu jangka waktu yang ditetapkan dimana setelah jangka waktu tersebut tiba maka obligasi dapat diuangkan. Perdagangan obligasi yang ditawarkan perusahaan-perusahaan ini bertujuan sebagai salah satu sumber pembiayaan perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Banyak obligasi yang didaftar pada Bursa Efek serta banyak diperjual-belikan di luar lantai bursa (*over the counter*). Perdagangan obligasi tersebut dapat memunculkan surat-surat berharga lainnya, baik surat berharga jangka menengah (*medium term notes*), maupun surat utang jangka pendek (*promisory notes*). Dalam perkembangan pasar utang di Indonesia yang semakin mengalami kemajuan, Pemerintah mengeluarkan obligasi di luar negeri (*yankee bond*) untuk pertama kali sehingga membuat suatu perkembangan baru bagi pasar utang perusahaan-perusahaan Indonesia di luar negeri.

Obligasi sebelum diperdagangkan harus melewati proses pemeringkatan. Pemeringkatan terhadap obligasi yang akan diterbitkan bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan. Ada dua lembaga pemeringkat (*rating agency*) di Indonesia, antara lain PT. Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) dan PT.Kasnic Duff & Phelps Credit Rating Indonesia.

Kondisi ekonomi di Indonesia mengalami pasang surut semenjak krisis moneter pada tahun 1997-1998 serta dampak krisis ekonomi global pada tahun 2008 yang

mengakibatkan begitu banyak perusahaan serta lembaga perbankan yang bertumbangan. Krisis finansial di dalam perusahaan selain disebabkan oleh dampak krisis ekonomi yang tengah melanda dunia, krisis finansial perusahaan tersebut juga disebabkan akibat kesalahan di dalam manajemen perusahaan sehingga perusahaan tidak berjalan dengan baik dan mengalami kesulitan di bidang keuangan. Salah satunya kesulitan yang dialami perusahaan adalah tidak dapat mengembalikan utang obligasi kepada pemegang obligasi (kreditur). Untuk mengatasi masalah krisis finansial yang menimpa perusahaan tersebut berbagai alternatif penyelesaian ditawarkan antara lain: mencapai kesepakatan antara debitur dan kreditur untuk menyelesaikan utang piutang tersebut, mempergunakan sistem penyelesaian sengketa di luar pengadilan (*Alternative Dispute Resolution*), serta melakukan restrukturisasi utang.

Bila seluruh upaya-upaya untuk menyelamatkan perusahaan tidak dapat lagi menyelamatkan perusahaan maka perusahaan dikategorikan mengalami *Corporate Failure*. *Corporate Failure* adalah kegagalan perusahaan didalam mengembalikan pinjaman. Kondisi yang terjadi ini sangat mempengaruhi kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Untuk itu, para debitur ataupun para kreditur dapat mengajukan permohonan pailit terhadap perusahaan tersebut melalui Pengadilan Niaga berdasarkan persyaratan yang telah ditentukan oleh Undang-Undang Kepailitan No.37 Tahun 2004. Namun, sebelum adanya pengajuan proses kepailitan yang dilakukan kreditur terhadap debitur, dapat dimungkinkan adanya rencana perdamaian yang dilakukan antara debitur dengan kreditur untuk menghindari terjadinya pailit, yakni dengan cara Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Hal ini bertujuan agar

debitur terhindar dari pelaksanaan likuidasi terhadap harta kekayaannya akibat kepailitan.

Penelitian ini akan mengkaji perlindungan hukum bagi pemegang obligasi jika perusahaan penerbit obligasi tidak mampu membayar utang. Dengan demikian, menimbulkan masalah bagi pemegang obligasi atas kepastian dan perlindungan hukum bagi obligasi yang dipegangnya. sehingga, diperlukan pula upaya hukum dan bentuk perlindungan hukum atas obligasi tersebut. Untuk itu, menjadi kajian penelitian yang sangat menarik dalam bentuk skripsi untuk meneliti perlindungan hukum bagi pemegang obligasi akibat perusahaan penerbit obligasi tidak mampu membayar utang. Dengan demikian, penelitian akan dibuat dalam sebuah skripsi dan diberi judul adalah: **"Perlindungan Hukum bagi Pemegang Obligasi Akibat Perusahaan Tidak Mampu Membayar Utang"**.

B. Rumusan Masalah dan Ruang Lingkup Penelitian

Berdasarkan dari uraian yang dikemukakan pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: bagaimanakah perlindungan hukum bagi pemegang obligasi akibat perusahaan tidak mampu membayar utang? Untuk itu, pokok bahasannya adalah:

1. Hubungan hukum yang timbul dalam penerbitan obligasi;
2. Bentuk perlindungan hukum bagi para pemegang obligasi jika perusahaan selaku penerbit obligasi tidak mampu membayar utang;
3. Upaya hukum yang dapat dilakukan oleh pemegang obligasi jika perusahaan penerbit obligasi tidak mampu membayar utang;

Ruang lingkup penelitian meliputi lingkup pembahasan dan lingkup bidang ilmu. Lingkup pembahasan adalah hubungan hukum dalam penerbitan obligasi, bentuk perlindungan hukum dan upaya perlindungan yang dapat dilakukan oleh pemegang obligasi terhadap perusahaan penerbit obligasi tidak mampu membayar serta upaya hukum yang dapat dilakukan oleh pemegang obligasi. Lingkup bidang ilmunya adalah Hukum Keperdataan (Ekonomi), khususnya Hukum Kepailitan khusus tentang Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU).

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah memperoleh deskripsi lengkap, rinci, dan sistematis tentang:

1. Hubungan hukum yang timbul dalam penerbitan obligasi.
2. Bentuk perlindungan hukum bagi para pemegang obligasi jika perusahaan selaku penerbit obligasi tidak mampu membayar utang.
3. Upaya hukum yang dapat dilakukan oleh pemegang obligasi jika perusahaan penerbit obligasi jika perusahaan penerbit tidak mampu membayar utang.

Adapun kegunaan yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran atau bahan bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan pengembangan wawasan di bidang hukum, khususnya bidang hukum kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU).

2. Kegunaan Praktis

a. Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Lampung.

b. Kegunaan bagi perusahaan penerbit obligasi (debitur).

Bagi penerbit obligasi (debitur) dapat berpedoman pada hasil penelitian ini, serta dapat dijadikan salah satu pertimbangan perusahaan penerbit obligasi (debitur) di dalam menyusun strategi yang lebih baik di dalam penerbitan obligasi.

c. Kegunaan bagi para pemegang obligasi (kreditur).

Untuk mengetahui tingkat pemberian jaminan keamanan dananya yang disimpan dalam bentuk obligasi dan untuk mengetahui lebih lanjut mengenai perlindungan hukum serta hak dan kewajiban bagi para pemegang obligasi (kreditur).