

Kewajiban dan Tanggungjawab Wali Amanat Terhadap Investor Pemegang Obligasi Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*

Qodrad Risqitullah¹

Univeristas Muhammadiyah Palembang

 [10.15408/jlr.v4i3.27558](https://doi.org/10.15408/jlr.v4i3.27558)

Abstract

This thesis is descriptive normative legal research on the Trustees' duty to bondholder investors under the Capital Market Law, hence no hypotheses are needed. Data collecting strategies using library research to trace legal documents to books, periodicals, seminar papers, and related laws and regulations, notably in the Investment industry. Data management techniques include editing and categorizing data, followed by qualitative data analysis to draw a conclusion, which is that the Trustee's obligation to bondholder investors under the Capital Market Law is to act only for the benefit of all investors and avoid a conflict of interest between the trustee's interests and those of bondholder investors (duty of loyalty and good faith). According to the Capital Market Law, these include researching prospective issuers, determining the rights of debt/bond holders, and drafting contracts/agreements.

Keywords: *Liabilities; Investors; Capital Markets*

* Received: January 23, 2022, Revision: February 15, 2022, Publish: July 01, 2022.

¹ **Qodrad Risqitullah** adalah mahasiswa Fakultas Hukum Univeristas Muhammadiyah Palembang. Jl. Jendral Ahmad Yani 13 Ulu Palembang 30263

A. PENDAHULUAN

Perkembangan zaman telah menciptakan adanya pasar modal ini. Pihak yang membutuhkan dana untuk kepentingan perluasan aktifitas perusahaan tidak dapat hanya mengandalkan pinjaman baik dari perbankan atau dari lembaga-lembaga pembiayaan yang lain. Hal ini disebabkan selain kebutuhan dana yang sangat besar dan cepat didapat juga pihak perusahaan akan terbebas dari kewajiban membayar utang pokok berikut bunganya kepada pihak kreditur yang di suatu saat nanti bisa menjadi bumerang. Faktor lain yang mendukung terciptanya pasar modal adalah adanya pihak perorangan ataupun lembaga yang mempunyai dana lebih dan ingin memperoleh keuntungan yang lebih besar dari sarana berinvestasi yang telah ada dalam produk perbankan seperti tabungan dan atau deposito. Dengan demikian kegiatan pasar modal tercipta karena dirasakan masih adanya kekurangan fungsi dari lembaga pembiayaan yang telah ada.

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (*obligasi*), ekuiti (*saham*), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.¹⁾

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana, dan berbagai instrumen *derivatif* seperti *option*, *futures*, dan lain-lain.²⁾

Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan

¹⁾ Tavinayati dan Yulia Qamayanti, 2009, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, hlm. 12.

²⁾ Tavinayati dan Yulia Qamayanti, 2009, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, hlm. hlm.14.

modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Arus masuk modal asing (*capital inflows*) juga berperan dalam menutup gap devisa yang ditimbulkan oleh defisit pada transaksi berjalan. Selain itu, masuknya modal asing juga mampu menggerakkan kegiatan ekonomi yang lesu akibat kurangnya modal (*saving investment gap*) bagi pelaksanaan pembangunan ekonomi. Modal asing ini selain sebagai perpindahan modal juga dapat memberikan kontribusi positif melalui aliran industrialisasi dan modernisasi. Akan tetapi apabila modal asing tersebut tidak dikelola dengan baik dapat menimbulkan dampak negatif yang besar terutama apabila terjadinya *capital flows reversal*.³⁾

Seperti yang telah dijelaskan di atas bahwa utang luar negeri turut mendukung terjadinya krisis ekonomi di Indonesia pada pertengahan tahun 1997. Pada dasarnya, dalam proses pelaksanaan pembangunan ekonomi di negara berkembang seperti di Indonesia, akumulasi utang luar negeri merupakan suatu gejala umum yang wajar. Hal tersebut disebabkan tabungan dalam negeri yang rendah tidak memungkinkan dilakukannya investasi yang memadai sehingga banyak pemerintah negara yang sedang berkembang harus menarik dana dan pinjaman dari luar negeri. Selain itu, defisit pada neraca perdagangan barang dan jasa yang tinggi berhubungan juga dengan dilakukannya impor modal untuk menambah sumber daya keuangan dalam negeri yang terbatas.

Bagi negara berkembang termasuk Indonesia, pesatnya aliran modal merupakan kesempatan yang bagus guna memperoleh pembiayaan pembangunan ekonomi. Dimana pembangunan ekonomi yang sedang dijalankan oleh pemerintah Indonesia merupakan suatu usaha berkelanjutan yang diharapkan dapat mewujudkan masyarakat adil dan makmur sesuai dengan Pancasila dan UUD 1945, sehingga untuk dapat mencapai tujuan itu maka pembangunan nasional dipusatkan pada pertumbuhan ekonomi. Namun karena keterbatasan sumber daya yang dimiliki (tercermin pada tabungan nasional yang masih sedikit) sedangkan kebutuhan dana untuk pembangunan

³⁾ Yusuf Anwar, 2005, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembayaran dan Investasi*, Alumni, Bandung, hlm. 29.

ekonomi sangat besar. Maka cara untuk mencapai pertumbuhan ekonomi itu adalah dengan berusaha meningkatkan investasi.²

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa hutang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham. Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan *go publik*.

Pasar uang berfungsi untuk menjembatani adanya kesenjangan antara penerimaan dan pengeluaran dana; menutup kekurangan dengan pinjaman jangka pendek apabila pengeluaran dana melebihi penerimaan; dan penyediaan outlet investasi untuk memperoleh pendapatan bunga bagi unit yang penerimaannya melebihi pengeluaran. Debitur dan Kreditur dalam Pasar Uang.

Menentukan siapa debitur (*borrower*) dan kreditur (*lender*) dalam pasar uang agak sulit. Perusahaan atau lembaga-lembaga yang sama sering beroperasi di kedua sisi pasar uang, yaitu dalam waktu yang sama bisa sebagai debitur dan kreditur. Misalnya, sebuah bank umum yang beroperasi di pasar uang akan meminjam dana secara agresif melalui sertifikat deposito dan instrumen utang jangka pendek lainnya; dan pada waktu yang sama bank tersebut memberi pinjaman jangka pendek kepada perusahaan-perusahaan yang sementara sedang mengalami kekurangan dana.

Lembaga-lembaga yang biasanya ikut bermain di dua sisi pasar uang adalah bank-bank besar, lembaga-lembaga keuangan non bank, lembaga-lembaga pemerintah. Bahkan bank-bank sentral dapat menjadi pemasok dana yang agresif di pasar uang dan mengambil posisi sebaliknya pada esok harinya. Kegiatan tersebut biasanya dilakukan dalam rangka pelaksanaan operasi pasar terbuka.

Tujuan Pasar Uang Bagi Investor. Investor di pasar uang terutama mencari keamanan dan likuiditas disamping peluang untuk memperoleh pendapatan bunga. Hal tersebut disebabkan dana yang diinvestasikan di pasar uang adalah kelebihan dana sementara, dan biasanya dibutuhkan dalam waktu

² C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, 2002, *Pokok-pokok Hukum Dagang Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta. Hlm 17

singkat untuk membayar pajak, gaji, deviden dsb. Dengan alasan ini, maka investor di pasar uang sangat sensitif terhadap resiko.³

Bertitik tolak dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis terlebih dahulu mengemukakan permasalahan yang menjadi objek analisis penelitian, sebagai berikut: Apakah yang menjadi kewajiban Wali Amanat terhadap investor pemegang obligasi menurut Undang-undang Pasar Modal? Bagaimanakah tanggung jawab Wali Amanat terhadap investor pemegang obligasi menurut Undang-undang Pasar Modal?

B. METODE PENELITIAN

Teknik pengumpulan data menggunakan metode Penelitian kepustakaan (*library research*) yaitu memperoleh data sekunder dengan cara menelusuri bahan-bahan hukum secara teliti terhadap buku-buku, majalah-majalah, makalah seminar, dan peraturan perundang-undangan yang berlaku, khususnya dibidang Penanaman Modal. Teknik pengolahan data dilakukan dengan cara melakukan editing dan kategori terhadap data yang diperoleh, yang selanjutnya dilakukan analisis data secara kualitatif untuk mengambil suatu kesimpulan.

C. HASIL TEMUAN DAN PEMBAHASAN

1. Kewajiban Wali Amanat terhadap investor Pemegang Obligasi menurut Undang-undang Pasar Modal

Masyarakat baik perorangan atau lembaga yang membeli saham atau obligasi yang diterbitkan emiten disebut investor atau pemodal. Ada dua kesempatan bagi masyarakat untuk menjadi investor, yaitu :¹⁵⁾

- a. Melalui pasar perdana (*primary market*), yakni antara saat izin go publik diberikan sampai dengan waktu tertentu sesuai dengan perjanjian emiten dengan penjamin emisinya. Pada masa ini saham ditawarkan di luar bursa dengan harga yang disepakati emiten dengan penjamin emisi.
- b. Melalui pasar sekunder (*secondary market*), yakni kesempatan setelah saham perusahaan didaftarkan di bursa. Setelah pasar perdana ditutup,

⁵ Sembiring, Sentosa, 2007, *Hukum Dagang*, Citra Aditya Bakti, Bandung. hlm 51

¹⁵⁾ Munir Fuady, 2005, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, hlm. 68

perusahaan didaftarkan di bursa, setelah itu pasar sekunder dimulai. Disebut pasar sekunder karena yang melakukan perdagangan adalah para pemegang saham dan calon pemegang saham. Uang yang berputar di pasar sekunder tidak lagi mengalir ke dalam perusahaan yang menerbitkan efek, tetapi berpindah dari pemegang saham yang satu ke pemegang saham yang lain.

Dilihat dari tujuan orang atau lembaga yang menjadi investor di pasar modal maka para investor tersebut dapat dikelompokkan menjadi empat kelompok berikut.¹⁶⁾

- a. Pemodal yang bertujuan memperoleh deviden: orang atau lembaga yang mengharapkan penghasilan tetap seperti pensiunan, pengelola dana pensiun dan asuransi. Kelompok ini biasanya memilih perusahaan yang sudah sangat stabil, karena akan menjamin kepastian adanya keuntungan yang relatif stabil.
- b. Pemodal yang bertujuan berdagang: mengharapkan keuntungan dari selisih positif harga beli dan harga jual (*capital gain*). Mereka membeli saham pada saat harga saham menurun dan akan menjualnya kembali pada saat harganya meningkat kembali. Pendapatan mereka bersumber dari keuntungan jual beli saham. Kelompok ini aktif dalam kegiatan berdagang di bursa.
- c. Kelompok yang berkepentingan dalam kepemilikan perusahaan: bagi kelompok ini yang penting adalah ikut sertanya mereka sebagai pemilik perusahaan. Mereka biasanya memilih saham-saham perusahaan yang sudah punya nama baik. Kelompok ini berasal dari orang-orang yang telah mempunyai kehidupan mapan dan berniat melakukan investasi dalam suatu perusahaan.
- d. Kelompok spekulator adalah mereka yang menyukai saham-saham perusahaan yang baru berkembang yang diyakini akan berkembang baik di masa yang akan datang.

Penjamin Emisi (*Underwriter*) adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum untuk kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban membeli sisa efek yang dijual. Perusahaan-perusahaan yang menjual saham atau obligasi menginginkan dana dari hasil penjualan itu dalam waktu yang telah ditentukan dan sesuai jumlah tertentu

¹⁶⁾ Munir Fuady, 2005, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung, hlm. 73.

pula. Penjamin emisi inilah yang akan mengambil risiko untuk menjual saham atau obligasi emiten dengan mendapatkan imbalan.

Ditinjau dari kepentingan emiten, makin tinggi harga jual saham atau obligasi makin untung emiten. Sebaliknya ditinjau dari kepentingan penjual emisi makin tinggi harga saham atau obligasi, berarti makin sulit menjualnya. Maksimum risiko yang dihadapi penjamin emisi adalah saham atau obligasi tidak laku dijual. Dalam keadaan demikian, penjamin emisilah yang membeli semua saham atau obligasi yang tidak laku tersebut. Mengingat risiko yang dihadapi itu besar, harga penjualan saham di pasar perdana ditentukan atas kesepakatan bersama antara emiten dengan penjamin emisi.

Dalam persetujuan penjaminan emisi dengan emiten, penjamin emisi akan mengajukan salah satu di antara beberapa jenis perjanjian penjaminan emisi, yaitu:

- a. *Best efforts commitment*: penjamin emisi setuju untuk menjamin bahwa ia akan menggunakan best effort-nya untuk menjual efek yang ditawarkan, tetapi ia tidak berkewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak habis terjual.
- b. *Best effort all or none*: penawaran akan dibatalkan bila penjamin emisi tidak berhasil untuk menjual seluruh efek yang ditawarkan.
- c. *Full commitment*: penjamin emisi setuju untuk membeli seluruh efek yang ditawarkan dan dengan demikian ia menanggung risiko akan tidak terjualnya keseluruhan efek yang ditawarkan.¹⁷⁾

Untuk memperkuat kepercayaan kepada emiten bahwa pinjaman pokok maupun bunga akan dibayar tepat waktu maka dalam penerbitan obligasi diperlukan jasa penanggung. Jika emiten karena suatu hal menderita kerugian atau dibubarkan sehingga tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada investor maka yang bertanggung jawab melakukan pembayaran bunga maupun pinjaman pokok obligasi beralih kepada penanggung.

Membeli atau menjual efek atas amanat investor. Pemodal yang ingin membeli atau menjual saham harus menyampaikan amanat jual atau beli kepada pialang yang ia percayai, untuk jasanya tersebut pialang mendapat fee. Pialang melaksanakan amanat yang diterimanya pada harga yang ditetapkan ataupun pada harga yang lain asal menguntungkan investor.

¹⁷⁾ Najib Gisymar, 2001, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, hlm. 39.

Di samping melaksanakan amanat untuk membeli dan/atau menjual efek, pialang juga memberi saran tentang kecenderungan harga-harga saham tertentu. Meskipun demikian, keputusan tetap berada di tangan investor. Oleh karena itu, risiko kenaikan ataupun penurunan harga tetap dipikul oleh pemberi amanat (investor). Pialang tidak menanggung risiko atas perubahan nilai surat-surat berharga yang diperdagangkan.

Pedagang Efek (*Dealer*). Membeli efek atas namanya sendiri. Dengan demikian, *dealer* juga merupakan investor di pasar modal. Pedagang efek bisa juga berfungsi sebagai pialang. Dalam hal menjalankan fungsi tersebut, ia harus mengutamakan pemenuhan pemodal lain. Artinya, bila ada investor yang memberi amanat untuk membeli saham tertentu dengan harga tertentu pula, sementara dealer yang menerima amanat tersebut juga ingin membeli saham atas risiko dirinya, maka dealer itu berkewajiban untuk memenuhi amanat beli yang diterimanya sebelum membeli untuk dirinya sendiri.

Perusahaan efek memiliki tiga aktivitas, yaitu: a). sebagai penjamin emisi, b). perantara perdagangan efek, dan c). manajer investasi (*investment company*).¹⁸⁾ Tiga kegiatan ini dapat dirangkum dalam suatu perusahaan efek dan setiap kegiatan memerlukan izin masing-masing. Apabila perusahaan efek menginginkan satu atau dua kegiatan diperbolehkan oleh peraturan di pasar modal. Sebagai pengecualian, perusahaan efek yang mendapat izin sebagai penjamin emisi otomatis melakukan kegiatan sebagai perantara perdagangan efek.

Wali Amanat berdasarkan definisi yang diberikan adalah pihak yang mewakili investor pemegang efek bersifat utang. Dengan demikian Wali Amanat, meskipun bukan kreditor pemilik efek bersifat utang, adalah satu-satunya pihak yang berwenang untuk bertindak sehubungan dengan efek bersifat utang tersebut. Menurut ketentuan Pasal 1 butir 30 UUPM, Wali Amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang, sedangkan pihak diartikan sebagai orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi. Pasal 1 butir 15 Undang-undang Perbankan menyatakan bahwa: "Wali Amanat adalah kegiatan usaha yang dapat dilakukan oleh Bank Umum untuk mewakili kepentingan pemegang surat berharga berdasarkan perjanjian antara bank umum dengan emiten surat berharga yang bersangkutan."

UUPM Pasal 50 menyebutkan kegiatan usaha sebagai wali amanat dapat dilakukan oleh bank umum dan pihak lain yang ditetapkan dengan peraturan

¹⁸⁾ Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Op.Cit.*, hlm. 41.

pemerintah. Dengan demikian, semua bank umum dapat melakukan kegiatan sebagai wali amanat. Tetapi, untuk dapat melakukan kegiatan sebagai wali amanat, bank umum wajib terdaftar di Bapepam di Bapepam sebagaimana ditegaskan di dalam Pasal 50 ayat 2 UUPM. Wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang obligasi. Jasa wali amanat diperlukan pada emisi obligasi (pengakuan utang). Oleh karena itu, obligasi merupakan surat pengakuan utang yang sifatnya sepihak dan para pemegang sahamnya tersebar luas, maka untuk mengurus dan mewakili mereka selaku kreditor, perlu dibentuk lembaga perwaliamentan. Wali amanat ini diperlukan mengingat bahwa obligasi tersebut mempunyai sifat yang sepihak dan mempunyai jangka waktu jatuh tempo yang panjang. Wali amanat merupakan suatu lembaga atau pihak yang bertindak untuk mewakili kepentingan pemegang obligasi (masyarakat pemodal), dengan membuat suatu perjanjian dengan emiten, yang dibuat sebelum penerbitan obligasi (sebelum penawaran obligasi dilaksanakan). Jadi, tugas wali amanat adalah mewakili dan melindungi kepentingan pemodal, berarti wali amanat berada pada posisi pemodal. Beberapa kegiatan yang berkaitan dengan tugas wali amanat adalah sebagai berikut:⁴

- a. Menganalisis kemampuan dan kredibilitas emiten apakah secara operasional perusahaan (emiten) mempunyai kesanggupan menghasilkan dan membayar obligasi beserta bunganya.
- b. Menilai kekayaan emiten yang akan dijadikan jaminan wali amanat harus mengetahui dengan pasti apakah kekayaan emiten yang menjadi jaminan setara atau memadai dibanding nilai obligasi yang diterbitkan.
- c. Melakukan pengawasan terhadap kekayaan emiten. Apabila harta yang menjadi jaminan tadi dialihkan pemanfaatannya atau pemilikannya haruslah sepengetahuan wali amanat.
- d. Memantau dan mengikuti perkembangan secara terus menerus terhadap perkembangan perusahaan emiten dan memberikan nasihat serta masukan kepada emiten.
- e. Melakukan pengawasan dan pemantauan terhadap pembayaran bunga dan pinjaman pokok obligasi yang menjadi hak pemodal, tepat pada waktunya.

⁴Yusuf Anwar, 2005, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembayaran dan Investasi*, Alumni, Bandung.

- f. Berperan sebagai pemimpin dalam Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO).

Wali amanat yang bertugas mewakili kepentingan pemegang obligasi (masyarakat pemodal) berdasarkan kepercayaan, diharapkan dapat melaksanakan tugasnya secara independent dan netral. Untuk itu, maka ada beberapa larangan bagi wali amanat sebagai berikut:

- a. Wali amanat dilarang mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten kecuali hubungan afiliasi tersebut terjadi karena kepemilikan atau penyertaan modal pemerintah (Pasal 50 ayat 1 UUPM). Larangan ini bertujuan agar wali amanat dapat melaksanakan fungsinya secara independent sehingga dapat melindungi kepentingan pemegang obligasi secara maksimal.
- b. Wali amanat dilarang mempunyai hubungan kredit dengan emiten dalam jumlah sesuai dengan ketentuan Bapepam yang dapat mengakibatkan benturan kepentingan antara wali amanat sebagai kreditor dan wakil pemegang efek bersifat utang (Pasal 51 ayat 3 UUPM).
- c. Wali amanat dilarang merangkap sebagai penanggung dalam emisi efek bersifat utang yang sama (Pasal 54 UUPM).

Larangan-larangan tersebut di atas adalah dimaksudkan untuk menghindari terjadinya benturan kepentingan antara wali amanat selaku wakil pemegang efek dan untuk menjamin agar wali amanat dapat menjalankan fungsinya secara independent, sehingga dapat melindungi kepentingan pemegang obligasi secara maksimal.

Wali amanat memiliki dua bentuk kewajiban, yaitu kewajiban langsung kepada investor pemegang obligasi dan pemenuhan kewajiban emiten terhadap investor pemegang obligasi. Wali amanat tidak memiliki kewajiban kepada emiten oleh karena wali amanat tidak 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 obligasi. Segala tindakan yang dilakukan oleh wali amanat adalah untuk kepentingan investor pemegang obligasi.

Demikian juga, seluruh janji-janji yang diberikan oleh emiten dalam perjanjian perwaliamanatan adalah janji yang melahirkan perikatan yang wajib dipenuhi oleh emiten kepada investor pemegang obligasi yang dalam hal ini

diwakili oleh wali amanat. Sebagai suatu bentuk perikatan sempurna, setiap janji wali amanat melahirkan tidak hanya kewajiban (*schuld*), melainkan juga pertanggungjawaban perdata (*haftung*) pada diri wali amanat, yang dijamin dengan harta kekayaannya sesuai Pasal 1131 KUH Perdata. Sebagai wakil investor pemegang obligasi, antara wali amanat dan seluruh investor pemegang obligasi tersebut terdapat suatu hubungan kepercayaan (*fiduciary relation*).

Berdasarkan pada hubungan kepercayaan tersebut, wali amanat dihadapkan pada kewajiban untuk melakukan segala tindakan hanya untuk kepentingan dari seluruh investor dan menghindari terjadinya benturan kepentingan antara kepentingan wali amanat dengan kepentingan investor pemegang obligasi (*duty of loyalty and good faith*) yang tercermin dalam bentuk kewajiban wali amanat kepada investor pemegang obligasi.

Selain itu, wali amanat juga wajib memastikan kepada para investor pemegang obligasi tersebut akan memperoleh hak-haknya tepat waktunya sedemikian rupa sehingga para investor pemegang obligasi tidak dirugikan hak-haknya (*duty of care and diligence*) yang tercermin dalam kewajiban tidak langsung wali amanat kepada investor pemegang obligasi, yang mewajibkan wali amanat untuk memastikan bahwa emiten akan tetap memenuhi kewajibannya tepat waktunya.

Kedua hal tersebut merupakan kewajiban yang disebut dengan *fiduciary duty*. Selama dan sepanjang wali amanat telah melaksanakan tugasnya dan memenuhi kewajibannya sesuai dengan ketentuan dalam perjanjian perwalianamanatan dan tidak melakukan tindakan pengambilan keuntungan pribadi dalam suatu transaksi yang mempunyai benturan kepentingan (*conflict of interest*), melakukan kelalaian berat (*gross negligence*) atau kecurangan (*fraud*), merugikan kepentingan satu atau lebih investor pemegang obligasi (*unlawfull misconduct – fraud against minority interest*), wali amanat tidaklah dapat dimintakan pertanggungjawabannya.

Yang menjadi kewajiban Wali Amanat terhadap investor Pemegang Obligasi menurut Undang-undang Pasar Modal, yaitu : untuk melakukan segala tindakan hanya untuk kepentingan dari seluruh investor dan menghindari terjadinya benturan kepentingan antara kepentingan wali amanat dengan kepentingan investor pemegang obligasi (*duty of loyalty and good faith*) yang tercermin dalam bentuk kewajiban wali amanat kepada investor pemegang obligasi.

2. Tanggung Jawab Wali Amanat Terhadap Investor Pemegang Obligasi Menurut Undang-undang Pasar Modal

Sebagaimana telah diamanahkan dalam Pasal 51 ayat 2 UUPM bahwa wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang/obligasi baik di dalam maupun di luar pengadilan. Sehingga dalam melaksanakan fungsi dan tanggung jawabnya Wali Amanat dituntut untuk selalu mengutamakan dan mengedepankan kepentingan pemegang obligasi/kreditur.

Pemegang obligasi memiliki hak untuk dapat mengajukan tuntutan apabila emiten dinyatakan *default* (lalai) dan/atau telah melakukan pelanggaran perjanjian perwaliamanatan. Oleh karena itu, perjanjian perwaliamanatan merupakan dasar perikatan obligasi dan pondasi perlindungan, pemegang obligasi dapat mengajukan suatu tuntutan/ganti rugi apabila emiten atau wali amanat *default*. Selanjutnya, Pasal 1238 KUH Perdata menyebutkan bahwa “Si berutang 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 tenggang waktu.” Lalainya emiten harus dinyatakan dalam bentuk tertulis oleh pihak dengan siapa perjanjian itu dibuat. Pernyataan bahwa emiten lalai ini harus jelas dan diberikan alasan yaitu misalnya karena tidak membayar hutang pokok dan bunga obligasi pada waktunya, atau tidak memenuhi salah satu poin perjanjian yang telah disepakati. Apabila kelalaian ini menyebabkan kerugian bagi pihak lain misalnya pemegang obligasi, maka emiten telah melakukan perbuatan melawan hukum berdasarkan Pasal 1365 KUH Perdata dan wajib mengganti kerugian yang diderita pihak lain. Dalam hal emiten melakukan kelalaian, berdasarkan UUPM Pasal 51 ayat 2 pemegang obligasi hanya dapat mengajukan suatu tuntutan/gugatan kepada emiten melalui wali amanat. Pasal tersebut menyebutkan, bahwa wali amanat mewakili kepentingan pemegang obligasi baik di dalam maupun di luar pengadilan. Berdasarkan ketentuan tersebut pula, wali amanat menjadi kuasa dari pemegang obligasi berdasarkan undang-undang, bukan dari perjanjian pemberian kuasa sebagaimana diatur dalam Pasal 1792 KUH Perdata.

Sebagai suatu bentuk perikatan sempurna, setiap janji wali amanat melahirkan tidak hanya kewajiban (*schuld*), melainkan juga pertanggungjawaban perdata (*haftung*) pada diri wali amanat, yang dijamin dengan harta kekayaannya sesuai Pasal 1131 KUH Perdata. Sebagai wakil investor pemegang obligasi, antara wali amanat dan seluruh investor pemegang obligasi tersebut terdapat suatu hubungan kepercayaan (*fiduciary*

relation). Berdasarkan pada hubungan kepercayaan tersebut, wali amanat dihadapkan pada kewajiban untuk melakukan segala tindakan hanya untuk kepentingan dari seluruh investor dan menghindari terjadinya benturan kepentingan antara kepentingan wali amanat dengan kepentingan investor pemegang obligasi (*duty of loyalty and good faith*) yang tercermin dalam bentuk kewajiban wali amanat kepada investor pemegang obligasi.

Selain itu, wali amanat juga wajib memastikan kepada para investor pemegang obligasi tersebut akan memperoleh hak-haknya tepat waktunya sedemikian rupa sehingga para investor pemegang obligasi tidak dirugikan hak-haknya (*duty of care and diligence*) yang tercermin dalam kewajiban tidak langsung wali amanat kepada investor pemegang obligasi, yang mewajibkan wali amanat untuk memastikan bahwa emiten akan tetap memenuhi kewajibannya tepat waktunya. Kedua hal tersebut merupakan kewajiban yang disebut dengan *fiduciary duty*. Selama dan sepanjang wali amanat telah melaksanakan tugasnya dan memenuhi kewajibannya sesuai dengan ketentuan dalam perjanjian perwaliamentan dan tidak melakukan tindakan pengambilan keuntungan pribadi dalam suatu transaksi yang mempunyai benturan kepentingan (*conflict of interest*), melakukan kelalaian berat (*gross negligence*) atau kecurangan (*fraud*), merugikan kepentingan satu atau lebih investor pemegang obligasi (*unlawfull misconduct-fraud against minority interest*), wali amanat tidaklah dapat dimintakan pertanggungjawabannya.

Sebagaimana telah diamanahkan dalam Pasal 51 ayat 2 UUPM bahwa wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang/obligasi baik di dalam maupun di luar pengadilan. Sehingga dalam melaksanakan fungsi dan tanggung jawabnya Wali Amanat dituntut untuk selalu mengutamakan dan mengedepankan kepentingan pemegang obligasi/kreditur. Berkenaan dengan hal tersebut, Wali Amanat dilarang mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten/penerbit obligasi. Larangan hubungan afiliasi antara Wali Amanat dengan Emiten dimaksudkan untuk menghindari terjadinya benturan kepentingan antara Wali Amanat selaku wakil pemegang efek bersifat utang dan kepentingan emiten. Hal ini diperlukan agar Wali Amanat dapat melaksanakan fungsinya secara independen sehingga dapat melindungi kepentingan pemegang efek bersifat utang/pemegang obligasi secara maksimal. Terkait dengan fungsinya untuk mewakili pemegang efek bersifat utang/pemegang obligasi, Wali Amanat memiliki beberapa tanggungjawab. Pelaksanaan tanggungjawab tersebut selain didasarkan pada suatu peraturan perundangan yang berlaku juga didasarkan kepada suatu kontrak perjanjian. Adapun kontrak/perjanjian yang mendasari fungsi dan tanggungjawab Wali Amanat disebut kontrak perwaliamentan

atau perjanjian perwaliamanatan. Kontrak perwaliamanatan merupakan kontrak yang dibuat antara emiten dengan wali amanat yang mengikat pemegang efek bersifat utang/pemegang obligasi.

Tanggung jawab Wali Amanat terkait dengan fungsinya sebagai wakil dari pemegang efek bersifat utang (kreditur) sekurang-kurangnya meliputi:⁵

- a. Sebelum proses emisi yaitu melakukan penelitian terhadap calon emiten, penelitian ini mencakup: 1). Analisa laporan keuangan emiten untuk memantau keadaan keuangan emiten; 2). Meneliti legalitas dari emiten.
- b. Saat proses emisi, terbagi atas: 1). Menentukan hak-hak para pemegang efek bersifat utang/obligasi, yang mencakup: Hak pembayaran bunga; dan Hak pembayaran pokok; 2). Penentuan tanggal-tanggal untuk pembayaran bunga dan pokok; 3). Hak untuk memperoleh informasi mengenai jaminan (preferen/tidak preferen); 4). Hak untuk mengetahui rating obligasi; 5). Hak untuk memperoleh laporan-laporan dari emiten; 6). Hak untuk memperoleh pemberitahuan apabila terjadi kejadian yang penting dari emiten; Membuat kontrak/perjanjian perwaliamanatan; Setelah emisi efek bersifat utang/obligasi:

Dalam upaya Wali Amanat dalam melindungi pemegang efek bersifat utang/obligasi, beberapa hal yang dilakukan antara lain:

- a. Sebelum emisi efek bersifat utang/obligasi, meliputi: 1). Menganalisa data-data historis emiten yaitu melakukan analisa terhadap laporan keuangan emiten untuk mengetahui kinerja dan keadaan keuangan emiten; 2). Mempelajari data-data dari Konsultan Hukum yang ditunjuk dalam emisi tersebut, yaitu berupa legal opinion dan legal audit.
- b. Proses emisi efek bersifat utang/obligasi, meliputi: 1). menentukan dan memantau hak-hak pemegang efek bersifat utang/obligasi, terdiri dari:
 - a). besarnya bunga obligasi;
 - b). cara pembayaran bunga;
 - c). tanggal-tanggal pembayaran bunga;
 - d). penyediaan dana untuk membayar bunga dan pokok obligasi;
 - e). memantau penggunaan dana yang diperoleh dari emisi efek bersifat utang/obligasi;
 - f). menentukan jaminan yang dijaminakan untuk pemegang efek bersifat utang/obligasi.

⁵ Harahap Yahya, Muhammad, 2009, *Hukum Perseroan Terbatas*, Sinar Grafika, Jakarta. Hlm 25

- 2). Menetapkan *covenant-covenant* dalam perjanjian perwalianamanatan (*negative covenant* dan *positive covenant*) yang harus dipenuhi emiten selama jangka waktu efek bersifat utang/obligasi dengan memperhatikan struktur obligasi, kinerja dan proyeksi keuangan, struktur jaminan. 3). Melakukan pengecekan, perhitungan dan pengikatan jaminan obligasi (bila ada).
- c. Setelah emisi, meliputi: 1). Pengawasan dan pemantauan kepatuhan serta pelaksanaan kewajiban emiten berdasarkan perjanjian perwalianamanatan atau dokumen lainnya yang mencakup: a). Analisis kinerja keuangan secara periodik; b). Kepatuhan atas covenant pada perjanjian perwalianamanatan; c). Penggunaan dana; d). Pemenuhan kewajiban emiten terhadap pemegang efek bersifat utang/obligasi; e). Monitoring jaminan (nilai maupun pengikatannya. 2). Penyampaian laporan kepada Bapepam, Bursa Efek dan pemegang obligasi dalam hal terjadi potensi kelalaian atau kelalaian yang dilakukan oleh emiten atau terjadi keadaan yang dapat membahayakan kepentingan pemegang obligasi. 3). Melaksanakan keputusan RUPO. 4). Pemberian keterangan/perhitungan yang sewaktu-waktu diminta RUPO maupun Bapepam.

Dengan demikian Tanggung Jawab Wali Amanat Terhadap Investor Pemegang Obligasi Menurut Undang-undang Pasar Modal, yaitu:

- a. Sebelum proses emisi yaitu melakukan penelitian terhadap calon emiten, penelitian ini mencakup: 1). Analisa laporan keuangan emiten untuk memantau keadaan keuangan emiten; 2). Meneliti legalitas dari emiten.
- b. Saat proses emisi, terbagi atas: 1). Menentukan hak-hak para pemegang efek bersifat utang/obligasi, yang mencakup: a). Hak pembayaran bunga; b). Hak pembayaran pokok; c). Penentuan tanggal-tanggal untuk pembayaran bunga dan pokok; d). Hak untuk memperoleh informasi mengenai jaminan; e). Hak untuk mengetahui rating obligasi; f). Hak untuk memperoleh laporan-laporan dari emiten; g). Hak untuk memperoleh pemberitahuan apabila terjadi kejadian yang penting dari emiten. 2). Membuat kontrak/perjanjian perwalianamanatan. 3. Setelah emisi efek bersifat utang/obligasi: a). Memantau pemenuhan kewajiban emiten yang tercantum dalam perjanjian perwalianamanatan; b). Memberitahukan kepada pemegang efek bersifat utang/obligasi, emiten, Bapepam, Bursa Efek sehubungan dengan efek bersifat utang/obligasi yang diterbitkan, apabila terdapat kejadian penting; c).

Menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO) apabila diperlukan; d). Melaksanakan keputusan RUPO.

D. KESIMPULAN

Kewajiban Wali Amanat terhadap investor Pemegang Obligasi menurut Undang-undang Pasar Modal, yaitu: untuk melakukan segala tindakan hanya untuk kepentingan dari seluruh investor dan menghindari terjadinya benturan kepentingan antara kepentingan wali amanat dengan kepentingan investor pemegang obligasi (*duty of loyalty and good faith*) yang tercermin dalam bentuk kewajiban wali amanat kepada investor pemegang obligasi.

Tanggung Jawab Wali Amanat Terhadap Investor Pemegang Obligasi Menurut Undang-undang Pasar Modal, yaitu: a). Sebelum proses emisi yaitu melakukan penelitian terhadap calon emiten; b). Saat proses emisi menentukan hak-hak para pemegang efek bersifat utang/obligasi dan membuat kontrak/perjanjian perwalianamanatan; c). Setelah emisi efek bersifat utang/obligasi, memantau pemenuhan kewajiban emiten yang tercantum dalam perjanjian perwalianamanatan.

REFERENSI:

- Adhitya, Rio. 2021. Analisis Pembentukan Asean Cross Border Insolvency Regulation Sebagai Solusi Permasalahan Kepailitan Lintas Batas di Asean. *Jurnal Kepastian Hukum dan Keadilan* Volume 3 No. 1. DOI: <https://doi.org/10.32502/khdk.v3i1.4521> \
- Annisah, Lilies. Dampak Sosial Omnibus Law Cipta Kerja Perspektif Sosiologi Hukum. *Jurnal Kepastian Hukum Dan Keadilan* Volume 3 No. 2 Desember 2021. DOI: 10.32502/khdk.v3i1.4522.
- C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, 2002, *Pokok-pokok Hukum Dagang Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta.
- Chamdani, Budi Endarto, Sekar Ayumeida Kusnadi, Nobella Indrajaja, Syafii. Perlindungan Hukum Terhadap Pekerja/ Buruh Yang Putus Hubungan Kerja Sebelum Masa Kontrak Kerja Berakhir. *JURNAL KEPASTIAN HUKUM DAN KEADILAN* Volume 4 No. 1 Juni 2022. DOI: 10.32502/khdk.v4i1.4672.
- Harahap Yahya, Muhammad, 2009, *Hukum Perseroan Terbatas*, Sinar Grafika, Jakarta

- Irfan Iskandar, 2001, *Pengantar Hukum Pasar Modal Bidang Kostadian*, Djambatan, Jakarta.
- Ismail, Atika. 2021. Analisis Alternatif Restrukturisasi Utang Atau Penutupan Perusahaan Pada Pandemi Covid-19 Melalui PKPU, Kepailitan dan Likuidasi. *Jurnal Kepastian Hukum dan Keadilan* Volume 3 No. 1. DOI: DOI: <https://doi.org/10.32502/khdk.v3i1.4520>
- Karini, Eti. 2021. Kedudukan Grondkaart Sebagai Bukti Penguasaan Tanah (Studi PT.Kereta Api Indonesia (PERSERO) Kantor Devisi Regional IV Tanjung Karang). *Jurnal Kepastian Hukum dan Keadilan*. Volume 2 Nomor 2. DOI: <https://doi.org/10.32502/khdk.v2i2.3456>.
- Kastro, Edy; Koesrin Nawawie A, Siti Mardiyati. Dampak Undang-Undang Cipta Kerja (Omnibus Law) Terhadap Undang-Undang Administrasi Pemerintahan. *JURNAL KEPASTIAN HUKUM DAN KEADILAN* Volume 4 No. 1 Juni 2022. DOI: [10.32502/khdk.v4i1.4474](https://doi.org/10.32502/khdk.v4i1.4474).
- Munir Fuady, 2005, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Najib Gisymar, 2001, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Qosim, Sarah; Suma, Muhammad Amin; Rais, Isnawati. 2021. Positivisasi Hukum Kewarisan Islam Terkait Hak Waris Cucu Dzawī Al-Arḥām di Indonesia dan Malaysia Perspektif Gender dan Imam Mazhab. *Fakultas Syariah dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*.
- Safithri, Hijriyana. 2020. Sita Marital (Maritale Beslag) Atas Harta Bersama Dalam Perkawinan Dalam Hal Terjadi Perceraian. *Jurnal Kepastian Hukum dan Keadilan*. Vol. 1 No. 2. DOI: <https://doi.org/10.32502/khdk.v1i2.2588>
- Sembiring, Sentosa, 2007, *Hukum Dagang*, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Subekti, R., dan Tjirosudibio, 1995, *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*, Pradnya Paramita, Jakarta.
- Sudarsono, 2002, *Kamus Hukum*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Tavinayati dan Yulia Qamayanti, 2009, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta.

Qodrad Risqitullah

Usman, Abdu Hamid. 2021. Wakaf Tanah Hak Milik Belum Terdaftar. Jurnal Kepastian Hukum dan Keadilan. Volume 2 Nomor 2. DOI: <https://doi.org/10.32502/khdk.v2i1.3047>

Yusuf Anwar, 2005, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembayaran dan Investasi*, Alumni, Bandung.