

**PENERBITAN OBLIGASI SEBAGAI SALAH SATU ALTERNATIF
PENGEMBANGAN PERUSAHAAN**

TITIN TITAWATI

Fakultas Hukum Univ. Mahasaraswati Mataram

ABSTRAKSI

Keberadaan suatu perusahaan yang sehat dan kuat, sangat penting bagi dunia usaha. Karena itu perusahaan perlu pertimbangan untuk melakukan pengembangan, baik pengembangan produk maupun pemasaran, agar dapat meningkatkan daya saing terutama di era globalisasi ini. Salah satu alternative untuk memperoleh modal yang dibutuhkan adalah dengan menjual sebagian saham yang ada atau dengan menerbitkan surat hutang obligasi di pasar modal. Bagi perusahaan tertentu, untuk menjaga system manajemen yang sudah ada, maka obligasi adalah pilihan yang tepat untuk memperoleh dana tambahan yang dibutuhkan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memahami upaya pengembangan perusahaan melalui penerbitan obligasi. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan yuridis normative, dengan spesifikasi penelitian bersifat deskriptif analitis. Tahap penelitian meliputi penelitian kepustakaan, dengan teknik pengumpulan data melalui studi dokumen. Data yang diperoleh dari penelitian ini dianalisis secara kualitatif.

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa, pengembangan perusahaan dapat dilakukan melalui penerbitan obligasi, karena perusahaan akan memperoleh dana dalam jumlah besar dan tunai, yang segera dapat dipergunakan sesuai dengan prospektus.

Kata kunci : obligasi, pengembangan perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam pembangunan ekonomi nasional suatu negara, diperlukan pembiayaan yang besar, baik dari pemerintah maupun dari masyarakat, sehingga diperlukan penarikan dana dari masyarakat sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan pembangunan, sekaligus sumber investasi dan penyebaran resiko (Jusuf anwar, 2001).

Untuk dapat meningkatkan perolehan keuntungan dan tujuan perusahaan tertentu, diperlukan sejumlah dana dalam jangka waktu tertentu pula. Sebagai sumber dana tersebut dapat diperoleh melalui berbagai cara, baik melalui pinjaman kredit pada lembaga keuangan perbankan maupun lembaga pembiayaan lainnya. Selain itu, dana dapat diperoleh melalui penarikan dana dari masyarakat, yaitu melalui instrument tertentu yang diterbitkan oleh perusahaan melalui pasar modal.

Pada dasarnya, instrument perolehan dana tersebut dapat dibedakan antara instrument penyertaan yaitu berupa saham, dan instrumen utang yaitu berupa obligasi (I Nyoman Tjager, 1993). Disamping itu terdapat pula suatu bentuk kombinasi antara instrument utang dan instrument penyertaan, yaitu yang dikenal dengan nama obligasi konversi (A. Setiadi, 1996)

Penerbitan obligasi dapat dilakukan oleh berbagai pihak, seperti pemerintah pusat, pemerintah daerah, perusahaan Negara, atau perusahaan swasta. Surat utang ini biasanya bertujuan untuk keperluan pembiayaan dan pengembangan perusahaan dalam jangka panjang. Penerbitan obligasi merupakan suatu proses dari rangkaian kegiatan yang dilakukan oleh suatu perusahaan terutama dalam rangka mencari modal usahanya. Penerbit obligasi, disebut sebagai emiten, adalah perusahaan yang melakukan kegiatan penerbitan obligasi (emisi) yang bermuara pada satuan akhir yaitu mengumpulkan dana masyarakat dalam bentuk pinjaman obligasi.

Ditinjau dari fungsinya, obligasi pada dasarnya sesuai dan tepat digunakan untuk pengembangan suatu perusahaan, karena obligasi merupakan surat utang jangka panjang, melalui penerbitan obligasi modal dapat dikumpulkan dalam jumlah yang besar, dan dalam jangka waktu pengembalian yang cukup panjang. Dengan demikian perusahaan mempunyai kesempatan dan kemampuan untuk mengembangkan perusahaan, mulai dari sumber daya manusia, manajemen, produk baru sampai pada perluasan pemasaran. Perusahaan memperoleh keuntungan yang lebih baik uang pada gilirannya pinjaman obligasi beserta bunga dapat dikembalikan tepat pada waktunya.

Namun dalam kenyataannya, banyak pula perusahaan yang mengalami kesulitan justru setelah menerbitkan obligasi, yaitu mengalami kerugian sehingga tidak dapat membayar pinjaman obligasi beserta bunganya pada saat jatuh tempo. Bahkan tidak jarang perusahaan-perusahaan dengan kondisi seperti itu terancam bangkrut dan pailit.

Munculnya persoalan yang demikian, perlu dilakukan pengkajian dan penelitian lebih lanjut, karena kemungkinan dana hasil penjualan obligasi itu dialihkan untuk kepentingan proyek lain, bukan dalam kerangka upaya pengembangan perusahaan.

Di samping itu, dalam penerbitan obligasi, banyak pihak yang terlibat seperti notaries, konsultan hukum, akuntan, dan wali amanat. Wali amanat merupakan suatu lembaga khusus yang harus ada dalam setiap penerbitan efek yang bersifat utang seperti obligasi. Wali amanat merupakan pihak yang mewakili para investor dalam hubungannya dengan penerbitan obligasi yang bersangkutan.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka perlu dilakukan penelitian dengan judul:”Penerbitan Obligasi Sebagai Salah Satu Alternatif Pengembangan Perusahaan.”

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memahami bagaimana upaya pengembangan perusahaan melalui penerbitan obligasi, tanggung jawab wali amanat dalam penerbitan obligasi, sertabagaimana perlindungan hukum bagi investor yang dirugikan karena kelalaian emiten.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat deskriptif analitis, dengan menggunakan, metode pendekatan yuridis normative, Tahap penelitian meliputi penelitian kepustakaan, dengan teknik pengumpulan data melalui studi dokumen. Data yang diperoleh dari penelitian ini dianalisis secara kualitatif.

PEMBAHASAN

Pada dasarnya surat berharga (*wardekavieer*) adalah suatu surat yang di dalamnya melekat erat suatu hak tertentu, mempunyai iai yang objektif sehingga dapat diperjual belikan. Hak ang melekat erat dimaksud dapat berupa hak menuntut penyerahan barang, gak yang berhubungan dengan perusahaan atau hak untuk menagih sejumlah uang.

Obligasi sebagai salah satu jenis surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal pada prinsipnya merupakan bukti atas suatu prestasi dari emiten kepada investor. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa antara emiten dan investor obligasi terdpat suatu perikatan. Sehingga pada pihak emiten timbul suatu kewajiban untuk melakukan suatu prestasi. Dalam hal ini hubungan antara emiten dan investor adalah pinjam-meminjam uang, yang menimbulkan hak dan kewajiban berdasarkan hukum. (A Setiadi 1996)

Setiap perusahaan, dalam menjalankan kegiatan usahanya, perlu dilakukan perubahan-perubahan lain. Salah satu upaya yang harus dilakukan adalah pengembangan perusahaan kearah lebih tangguh dan sehat, baik dengan memperluas bidang usaha dan menambah jenis produk baru ataupun dengan memperluas jaringan pemasaran. Jadi, upaya pengembangan perusahaan merupakan suatu kegiatan yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan demi eksistensi, ekspansi dan citranya.

Untuk mengembangkan perusahaan tentunya memerlukan biaya besar, sedangkan dana yang dimiliki perusahaan terbatas, sehingga salah satunya ditempuh dengan penerbitan obligasi

Hubungan Para Pihak dalam Penerbitan obligasi

Penerbitan obligasi mengakibatkan timbulnya suatu perikatan. Perikatan melahirkan suatu perjanjian antara para pihak yang terlibat dalam penerbitan obligasi. Perjanjian-peranjan yang essensial timbul antara emiten dan wali amanat, antara emiten dan investor, dan antara wali amanat dengan investor. Adapun perjanjian-perjanjian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perjanjian antara wali amanat dan emiten

Perikatan antara emiten dengan wali amanat adalah perikatan antara penerbit obligasi dengan pihak yang ewakili investor, keduanya diawali dengan kewajiban dari setiap emiten yang ingin menerbit obligasi untuk menunjuk salah satu pihak yang bertindak sebagai wali amanat, sebagai pihak yang mewakuli calon investor. Hubungan antara emiten dengan wali amanat dibuat dalam suatu kontrak perwaliamanatan.

Penunjukan wali amanat wajib dilaksanakan oleh emiten yang hendak menerbitkan obligasi. Di dalam Pasal 52 UUPM ditetapkan bahwa, emiten dan wali amanat wajib membuat kontrak perwaliamanatan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM. Dalam kontrak perwaliamanatan, harus tercantum secara jelas dan rinci tentang hak, kewajiban dan tanggung jawab emiten dan wali amana.

2. Perjanjian antara emiten dan investor

Investor yang telah membeli obligasi sebagai kreditur bagi emiten, sekaligus investor memiliki hak atas bunga jika diperjanjikan, bunga yang diperoleh tersebut tidak didasarkan pada untung rugi perusahaan yang bersangkutan. Konsekuensi logis dari hubungan antara investor dengan emiten adalah bersifat utang piutang, sehingga investor obligasi memperoleh hak pelunasan terlebih dahulu daripada para pemegang saham dari kekayaan emiten. Namun demikian, perjanjian pinjam-meminjam dalam penerbitan obligasi berbeda dengan perjanjian pinjam-meminjam uang biasa, salah satu yang menjadi perbedaannya adalah emiten dengan investor obligasi tidak secara langsung berhubungan. Bahkan tidak tahu menahu dalam arti tidak saling kenal antara emiten dengan investor obligasi tidak saling mengenal, karena dalam penerbitan obligasi ada lembaga perwali amanatan (trusteeship).

3. Perjanjian antara investor dan wali amanat

Wali amanat sangat dibutuhkan karena pada dasarnya obligasi merupakan surat hutang yang sifatnya sepihak, dan para pemegangnya tersebar luas. Oleh karena itu untuk mengurus dan mewakili kepentingan mereka selaku kreditur, maka perlu dibentuk lembaga perwali amanatan.

Upaya Pengembangan Perusahaan Melalui Penerbitan Obligasi

Setiap perusahaan, dalam menjalankan kegiatan usahanya, perlu dilakukan perubahan-perubahan lain. Salah satu upaya yang harus dilakukan adalah pengembangan perusahaan lain. Salah satu upaya yang harus dilakukan adalah pengembangan perusahaan kearah lebih tangguh dan sehat, baik dengan memperluas bidang usaha dan menambah jenis produk baru ataupun dengan memperluas jaringan pemasaran. Jadi, upaya pengembangan perusahaan merupakan suatu kegiatan yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan demi eksistensi, ekspansi dan citranya.

Upaya pengembangan tersebut membutuhkan dana dalam jumlah besar dan tunai. 34. Dalam rangka pemahaman kebutuhan dana tersebut ada beberapa alternatif yang dapat dilakukan perusahaan, seperti mencari pinjaman pada badan bank atau lembaga keuangan lainnya, mencari mitra untuk melakukan penggabungan usaha (merger) atau mengurangi sebagian kegiatan usaha (Asril Sitompul, 2000)

Alternatif lain yang dapat dilakukan untuk mencari tambahan dana adalah dengan mencari pihak yang mau ikut menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan menjual sebagai saham atau menerbitkan surat hutang berupa obligasi melalui pasar modal, setelah memenuhi persyaratan yang telah ditentukan oleh undang-undang.

Dalam hal menjual sebagian kepemilikan atas perusahaan (dalam bentuk saham), perusahaan akan menerima uang tunai dan keuntungan dari selisih nilai yang di hasilkan dari penawaran umum tersebut merupakan uang segar (fresh money) yang segera dapat dimanfaatkan untuk berbagi keperluan; seperti untuk pengembangan perusahaan.

Konsekuensi dari penjualan sebagian saham perusahaan adalah ikut terlibatnya pihak pemodal dalam manajemen perusahaan, karena pemegang saham (investor) mempunyai hak suara dalam Rapat Umum pemegang Saham (RUPS) dan pemegang saham sebagai pemilik dari perusahaan memperoleh keuntungan maka pemegang saham akan memperoleh bagian (dividen) dari keuntungan tersebut, demikian sebaliknya, apabila perusahaan rugi maka investor ikut mengalami kerugian sebesar nilai saham yang dimilikinya.

Apabila perusahaan tidak ingin menjual sebagian dari kepemilikan atas perusahaan, dalam bentuk saham yang mengakibatkan perubahan dalam sistem manajemen perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat melakukan pinjaman modal melalui penerbitan obligasi (Fuller Gefrey, 1999). Sebab penerbitan obligasi merupakan pilihan yang tepat untuk memperoleh dana, dalam jumlah besar dan tunai dengan masa pengembalian jangka panjang dan bunga yang relatif rendah, dan yang lebih penting lagi, penerbitan obligasi tidak mengakibatkan perubahan sistem manajemen perusahaan .

Apabila semuanya telah dipertimbangkan dan direncanakan dengan baik, penawaran umum obligasi dapat dilakukan. Seluruh dana yang di peroleh dari hasil penawaran umum obligasi setelah dikurangi dengan biaya-biaya penerbitan, akan di pergunakan untuk modal kerja dan pengembangan perusahaan.

Emiten sebagai pihak yang melakukan penerbitan obligasi, yang mengajukan penawaran umum untuk menjual atau memperdagangkan obligasi kpd masyarakat. Masyarakat yang di maksud di sini dapat berupa perseorangan atau badan hukum, baik warga negara Indonesia atau badan Indonesia, maupun warga negara asing atau badan asing, baik bertempat tinggal atau berkedudukan di Indonesia maupun bertempat tinggal atau berkedudukan di luar negeri .

Dalam keadaan perekonomian yang kompetitif di era globalisasi ini, emiten harus berhati-hati dalam membaca kecenderungan pasar obligasi . pada keadaan tertentu, misalnya pada suku bunga bank tinggi, tentu investor lebih

suka menginvestasikan dananya di sektor perbankan . kalau emiten menerbitkan obligasi yang memberikan bunga lebih tinggi dari suku bunga bank, akan memberatkan keuangan emiten yang bersangkutan, sebaiknya, kalau menerbitkan obligasi dengan bunga rendah, mungkin tidak akan laku di pasar. Karena itulah, suatu langkah kompromi biasanya dapat dilakukan untuk mengantisipasi perilaku pasar obligasi tersebut.

Untuk memperoleh hasil yang baik dan optimal dari penerbitan obligasi, emiten harus memanfaatkan dana tersebut sesuai dengan perencanaan sebagaimana tercantum dalam prospectus . prospectus merupakan salah satu dokumen pokok dalam rangka penawaran umum. Oleh karena itu, informasi yang terkandung di dalamnya harus memuat hal-hal yang benar-benar menggambarkan keadaan emitenyang bersangkutan sehingga keterangan atau informasi dapat di jadikan sebagai dasar pertimbangan bagi investor untuk menetapkan keputusan investasinya. apabila informasi yang di sajikan tidak benar tentang fakta yang material, atau tidak mengungkapkan informasi yang benar tentang fakta yang material, hal tersebut dapat mengakibatkan investor mengambil keputusan investasi yang tidak tepat.

Sehubungan dengan itu, di dalam Pasal 78 Ayat 2 UUPM di tegaskan, setiap pihak dilarang untuk menyatakan berbagai keunggulan atau kelemahan dari suatu efek . ketentuan tersebut, mencegah pihak-pihak yang menggunakan keterangan yang tidak benar dengan menyebutkan bahwa bapepam telah memberikan persetujuan, izin, pengesahan, penelitian, atau penilaian atas berbagi segi keunggulan suatu efek untuk mempengaruhi masyarakat untuk membeli efek yang di tawarkan. Dengan demikian, maka masyarakat (investor) akan memperoleh keterangan atau informasi yang sebenarnya mengenai emiten yang diperlukan sebagai dasar pertimbangan untuk menetapkan keputusan investasinya, membeli atau tidak suatu efek obligasi.

Apabila informasi dalam prospectus tidak benar diberikan oleh pihak emiten, maka tidak saja akan merugikan pihak masyarakat (investor) tetapi pada gilirannya akan merugikan pihak emiten sendiri . walaupun pihak emiten melakukan pengalihan atau penyalahgunaan dana obligasi ke program lain di luar prospektus dan perjanjian, tetapi akan mengakibatkan emiten tidak mampu untuk melakukan upaya pengembangan, dan pengembalian pinjaman pokok/bunga obligasi saat jatuh tempo . sebagaimana telah terjadi dalam contoh kasus pada PT. Pakuan jati. TBK. Tersebut di atas .

Namun demikian, apabila perusahaan menginginkan perubahan penggunaan dana menyimpang dari prospectus, bapepam telah menegaskan bahwa hal tersebut dapat dilakukan apabila disetujui oleh wali amanat . hal ini di atur dalam keputusan bapepam tahun 1997 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum .

Tanggung Jawab Wali Amanat Dalam Penerbitan Obligasi

Wali amanat,bertanggung jawab melindungi kepentingan investor oleh karena itu, fungsi wali amanat dalam suatu obligasi sangat penting. Hal ini ditugaskan dalam Pasal 53 UU.No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal,bahwa setiap emiten yang ingin menerbitkan efek berhutang,wajib menunjukkan satu pihak independen untuk menjadi wali amanat.Kemudian emiten membuat kontrak dengan wali amanat yang disebut dengan kontrak perwaliamanatan.Dalam kontrak tersebut wali amanat bertindak sebagai wakil dari calon pemegang obligasi.

Setelah penerbitan obligasi selesai dan obligasi telah terjual,wali amanat tetap berkewajiban untuk mewakili kepentingan investor baik di dalam pengadilan maupun diluar pengadilan. Dari penjelasan tersebut dapat dilihat jelas kedudukan wali amanat dalam hubungannya dengan emisi obligasi adalah wakil dari investor atau calon investor,dan hubungan antara wali amanat dengan investor terdapat suatu hubungan hukum perwakilan.Perwakilan melahirkan suatu perikatan. Dalam pengertian menimbulkan hak dan kewajiban baik bagi si wakil maupun yang diwakili.pihak yang diwakili terikat pada perbuatan hukum yang dilakukan oleh wakil.

Perwakilan menimbulkan hubungan hukum bahwa seorang wakil berwenang untuk bertindak untuk dan atas nama orang yang diakili.kewenangan ini meliputi kewenangan umum dan khusus dalam ruang lingkup tindakan pengurusan atas kepentingan investor.Tindakan ini diantaranya meliputi tugas pengawasan terhadap emiten atas penggunaan dana hasil emisi obligasi dan kemampuan usaha emiten. Kewenangan khusus merupakan kewenangan wali amanat untuk melakukan tindakan pemilikan untuk kepentingan pemegang obligasi (investor).misalnya,wali amanat dapat menjual aset-aset jaminan obligasi dalam hal emiten wanprestasi.

Kewenangan wali amanat yang demikian luas yang timbul dari sifat perwakilan,dapat dipandang sebagai perwakilan dalam badan hukum (*vertegenwoordiging van rechtspersoon*).Akibatnya,kedudukan wali amanat tidak dapat ditiadakan karena alasan apapun selama pinjaman masih berjalan,kecuali wali amanat diganti dengan yang lain oleh investor.

Undang-Undang Pasar Modal,memberikan wewenang yang luas kepada wali amanat dengan hanya menyebutkan “Mewakili di dalam dan diluar Pengadilan”karenanya,dalam kontrak perwaliamanatan harus diatur

scara tegas dan jelas tentang batas-batas kewenangan, kewajiban dan tanggung jawab wali amanat. untuk menghindari terjadinya kesalah pahaman yang menyebabkan kerugian pada para pihak.

Dalam kaitannya dengan hal ini, wali amanat dalam menjalankan perwakilannya harus senantiasa bertindak atas dasar perbuatan yang layak (*reasonable diligence*) dan kewajiban untuk melindungi (*duty of care*) yang dibebankan kepadanya. Karena hal ini belum berkembang banyak doktrin maka penafsiran akan hal ini sangat tergantung pada konteks, praktek, kebiasaan, dan yurisprudensi.

Kewenangan yang diberikan kepada wali amanat menimbulkan suatu bentuk pertanggung jawaban atas pelaksanaan kewenangan tersebut. Dalam Pasal 53 UUPM ditugaskan bahwa "wali amanat wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang efek bersifat hutang atas kerugian karena kelalaiannya dalam pelaksanaan tugasnya sebagaimana diatur dalam UUPM dan atau peraturan pelaksanaannya serta kontrak perwali amanatan. Ketentuan tersebut memberikan hak kepada pemegang efek bersifat hutang untuk menuntut ganti rugi kepada wali amanat yang lalai dalam melaksanakan tugasnya sehingga mengakibatkan kerugian kepada pemegang efek bersifat hutang tersebut.

Untuk melindungi kepentingan pihak yang diwakili, KUHP perdata melarang si kuasa melakukan sesuatu apapun hal-hal yang melampaui kuasanya. Selanjutnya Pasal 1801 KUHP Perdata, mengharuskan si penerima kuasa untuk bertanggung jawab tidak hanya atas perbuatan-perbuatan yang dilakukan dengan sengaja, tetapi juga terhadap kelalaian-kelalaian yang dilakukan dalam menjalankan kuasanya.

Kontrak perwali amanatan merupakan perjanjian yang dibuat antara emiten dan wali amanat sebagai wakil dari (calon) pemegang obligasi. Dalam Pasal 52 UUPM memakai istilah baku "kontrak perwali amanatan" yaitu perjanjian yang tertulis, kontrak perwali amanatan harus dibuat secara tertulis di hadapan notang apa yang termuat di dalamnya. aries, sehingga ketentuan-ketentuan didalamnya lebih terjamin kepastian hukum bagi para pihak dalam perjanjian itu. karena suatu perjanjian yang dibuat secara notarial, memiliki kekuatan pembuktian yang sempurna, terutama bagi pemegang obligasi yang bersangkutan. Kontrak perwali amanatan berisi dua hal pokok, yaitu hubungan hutang piutang dan hubungan perwali amanatan. karena ketentuan hukum tentang perwali amanatan tidak mengatur secara rinci hal-hal yang berkaitan dengan kontrak, maka hal-hal yang rinci itu harus diperjanjikan dan diatur secara jelas dan tegas daaaalam kontrak perwali amanatan.

Undang-undang pasar modal pasal 51 ayat (2) menyatakan wali amanat pemegang efek bersifat hutang baik di dalam maupun di luar pengadilan. Perwakilan tersebut menimbulkan hubungan hukum bahwa seorang wakil berwenang untuk dan atas nama orang yang diwakili. Kewenangan ini meliputi kewenangan luas, dalam ruang lingkup tindakan pengurusan atas kepentingan investor. Tindakan ini di antaranya meliputi tugas pengawas terhadap emiten atas penggunaan dana hasil emisi obligasi dan kemampuan usaha emiten. Kewenangan khusus merupakan kewenangan wali amanat untuk melakukan tindakan pemilikan untuk kepentingan investor. Misalnya, wali amanat dapat menjual aset-aset jaminan obligasi dalam hal emiten wanprestasi.

Kewenangan wali amanat yang demikian luas yang timbul dari sifat perwakilan, dapat dipandang sebagai perwakilan dalam badan hukum (*vertegenwoordiging van rechtspersoon*). Akibatnya, kedudukan wali amanat tidak dapat ditiadakan karna sebab apapun pinjaman masih berjalan, kecuali wali amanat diganti dengan yang lain oleh investor.

Dalam kaitannya dengan hal tersebut, wali amanat dalam menjalankan perwakilannya harus selalu bertindak atas dasar perbuatan yang layak (*reasonable diligence*) dan kewajiban untuk melindungi (*duty of care*) yang dibebankan kepadanya. Karena hal ini belum berkembang banyak doktrin maka penafsiran akan hal ini sangat tergantung pada konteks, praktek, kebiasaan dan yurisprudensi.

Dari penjelasan tersebut di atas dapat dilihat dengan jelas peranan wali amanat sangat besar dalam melindungi kepentingan investor, sehingga apabila wali amanat dapat melaksanakan tugasnya dengan baik sesuai ketentuan yang berlaku, maka dapat dijamin resiko yang dialami investor dapat diperkecil. Sehingga minat investor terhadap obligasi di pasar modal semakin besar, karena kepentingannya terlindungi dengan baik.

Perlindungan Hukum Bagi Investor Yang Dirugikan Emiten

Pada dasarnya, keamanan dan kenyamanan berinvestasi merupakan kebutuhan dasar investor. Investor merupakan pihak yang sangat rentan terhadap kerugian akibat kelalaian dan atau kesalahan yang dilakukan pihak emiten. Oleh karena itu, perlindungan hukum bagi investor merupakan suatu keharusan bagi kemajuan pasar modal. Pihak investor, tentu saja, tidak mungkin bersedia menanamkan modalnya jika tidak ada jaminan atau perlindungan terhadap investasinya (Ari Suta, 1995).

Perlindungan terhadap investor dapat dilaksanan dengan menerapkan ketentuan dalam UUPM dan KUHP perdata serta peraturan lain yang berlaku, antara lain melalui penerapan prinsip-prinsip Good Corporate Governance (GCG) dan melalui pemingkatan efek serta melalui pengawasan oleh Bapepam, perlindungan juga

dapat melalui tuntutan keperdataan berdasarkan perjanjian (kontraktual), perlindungan atau didasarkan perbuatan melawan hukum (*onrechmatigedaad*).

Kehadiran undang-undang yang khusus mengatur tentang pasar modal secara koperhensif, ditambah lagi adanya kewenangan bapepam yang sangat besar, maka dapat dikatakan bapepam seperti seperti polisi khusus. Dengan demikian diharapkan penegakan hukum (low enforcement) dan kepastian hukum (certainty of law) di bidang pasar modal akan semakin baik. Apabila hak-hak masyarakat pemodal (investor) dapat terlindungi, maka pada akhirnya pertumbuhan industri pasar modal juga dapat meningkat dengan baik.

Perlindungan hukum terhadap investor dapat juga dilakukan dengan penerapan prnsip GCG . prinsip keterbukaan ini dipersyaratkan kepada emiten, perasaan publik, dan pihak yang lain berkaitan di pasar modal dalam memberi informasi yang benar kepada investor. Penerapan prinsip keterbukaan secara penuh (full disclourse) ini, lebih dikenal dengan istilah Good Corporate Governance (GCG). Sebagaimana tersurat dalam pasal 1 ayat (25) UUPM tentang prinsip keterbukaan.¹⁶⁴ keharusan untuk melakukan prinsip GCG bertujuan untuk melindungi para pihak yang melakukan aktivitas di pasar modal, terutama untuk melindungi pemegang efek (investor) sebagai pihak pemodal. Dengan penerapan prinsip GCG pemodal dapat mengetahui keadaan yang sebenarnya tentang perusahaan yang menerbitkan efek. Dalam hal ini tentang keadaan perusahaan penerbit obligasi. Dengan demikian pemegang obligasi dapat memprediksi resiko yang akan terjadi apabila membeli obligasi tersebut.

Disamping perlindungan yang telah disebutkan di atas.perlindungan hukum terhadap investor dapat dilakukan tuntutan keperdataan. Hal ini dapat dilakukan apabila emiten cidera janji, tuntutan keperdataan tersebut antara lain tuntutan karena emiten wanprestasi atau telah melakukan perbuatan melawan hukum. Hubungan hukum antara emiten dan investor di pasar modal, terjadi akibat suatu perikatan maupun undang-undang. Mariam Darus Badruzaman (1996) mengkategorikan jual beli saham atau obligasi sebagai perjanjian bernama di dalam KUHPerdata. perikatan yang timbul antara emiten dengan investor adalah timbul karena perjanjian jual beli atau pinjam meminjam, perjanjian antara pihak yang membutuhkan dana menjual efek melalui penerbitan saham atau obligasi.

Bentuk perlindungan bagi investor berdasarkan perjanjian jual beli adalah gugatan wanprestasi vide pasal KUHP. Gugatan berdasarkan wanprestasi ini mensyaratkan adanya pelanggaran(breach) terhadap pasal-pasal dari perjanjian yang telah disepakati.

Di dalam pasal 1234 KUHPerdata dinyatakan bahwa pergantian biaya, rugi dan bunga karena tak di penuhiya suatu perikatan, barulah diwajibkan, apabila si berutang, setelah dinyatakan lalai memenuhi perikatanya, tetap melalaikanya, atau jika suatu yang harus diberikan atau dibuatnya, hanya dapat di berikan atau dibuat dalam tunggang waktu yang telah dilampauinya.

Menurut R Subekti (1995), bentuk-bentuk ganti kerugian yang diatur dalam pasal 1234 KUHPerdata yaitu: biaya, adalah pengeluaran-pengeluaran nyata ; kerugian, adalah berkurangnya kekayaan kreditur sebagai akibat daripada wanprestasi ; dan bunga , adalah keuntungan yang seharusnya diperoleh kreditur jika tidak wanprestasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya, maka dalam bab ini akan ditarik kesimpulan, sebagai berikut

1. Pengembangan perusahaan dapat dilaksanakan melalui penerbitan obligasi, karena perusahaan akan memperoleh dana jumlah besar dan tunai, yang segera dapat digunakan. Untuk mencapai hasil yang baik, maka dana tersebut harus digunakan sesuai tujuan yang telah direncanakan dan tercantum dalam prospectus. Kegiatan upaya pengembangan perusahaan yang dilaksanakan antara lain berupa perluasan wilayah pemasaran, menambah alat-alat produksi dan inovasi produk baru yang mampu bersaing di pasar.
2. Wali amanat sebagai pihak yang mewakili investor. Bertanggung jawab atas kerugian investor. Wali amanat harus dapat memantau dan memprediksi tingkat perkembangan usaha serta kemampuan emiten untuk membayar bunga dan pinjaman pokok tepat waktu. Wali amanat dapat memeriksa emiten untuk melaksanakan kewajiban kepada investor sebagaimana yang telah diperjanjikan. Apabila wali amanat lalai dalam melaksanakan tugasnya tersebut, maka wali amanat bertanggung jawab atas kerugian yang dialami investor dan wajib membayar kerugian yang dialami investor yang diakibatkan oleh kelalaiannya.
3. Perlindungan hukum bagi investor yang dirugikan akibat kesalahan atau kelalaian emiten, dilakukan antara lain melalui penerapan prinsip Good Corporate Governance (GCG), pemeringkatan efek pada obligasi yang diperdagangkan di pasar modal, dan melalui pengawasan bapepam. Di samping itu , perlindungan hukum juga

dapat dilakukan melalui penerapan sanksi sesuai ketentuan yang berlaku , antara lain di dasarkan pasal 102 Undang-Undang pasar Modal jo Pasal 61 PP Nomor 45 Tahun 1995. Investor juga dapat mengajukan gugatan secara perdata didasarkan wanprestasi atau gugatan didasarkan perbuatan melawan hukum, atau penyelesaian utang melalui kepailitan.

Saran-saran

1. Semua pelaku usaha, seharusnya dapat menerapkan prinsip transparansi dalam setiap penyampaian informasi kepada masyarakat. Adanya informasi yang benar keadaan perusahaan emiten , maka calon investor dapat segera mengambil keputusan.
2. Perlu sosialisasi tentang pemahaman obligasi kepada calon emiten dan investor masing-masing untuk mendapatkan dana melalui penerbitan efek hutang jangka panjang dan sebagai alternatif berinvestasi yang relatif aman dan menguntungkan di pasar modal.
3. Perlu diadakan penyempurnaan undang-undang [pasar modal dengan mengakomodasikan lembaga penanggung atau agunan tertentu sebagai suatu kewajiban emiten dalam setiap emisi obligasi di pasar modal supaya perlindungan terhadap investor lebih optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Asep Suryadi, 2000. *Aspek Hukum Obligasi Sebagai Sumber Pembiayaan Perusahaan Melalui Pasar Modal*. Tesis,PPs Univ.Padjadjaran, Bandung.
- Abdulkhadir Muhammad, 1990. *Hukum Perdata Indonesia*,Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Anonimus, *Cetak Biru Pasar Modal Indonesia 2000-2004*, Biro BIR Bappepam, Dep,Keuangan RI, Jakarta,
- Asril Sitompu , 2000. *Pasar Modal : Penawaran umum dan Permasalahannya*, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Chaidir Ali, M dan Mashudi, 1994. *Surat Berharga : Cek,Wesel dan Giro Bilyet*, Mandar Maju, Bandung
- Djuhaendah Hasan, 1996. *Lembaga Jaminan Kebendaan Bagi Tanah Dan Benda Lain Yang Melekat Pada Tanah Dalam Konsepsi Penerapan Asas Pemisahan Horizontal*, Citra Aditya Bakti, Bandung
- Emmy Pangaribuan Simanjuntak, 1982. *Hukum Dagang : Surat-Surat Berharga* , Seksi Hukum Dagang , FH Universitas Gajah Mada , Yogyakarta
- Fuller,Goefrey,1999. *Corporate Borrowing : Law and Practice , Second Edition* , Jordan.
- Imam Prayogo SuryoHadibroto dan Joko Prakoso, 1987. *Surat Berharga : Alat Pembayaran Dalam Masyarakat Modern*,Bina Aksara,Jakarta
- I Nyoman Tiager, 1993.*Pasar Modal Indonesia” Makalah , Penataran Dosen Hukum Perdata*, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta;
- I Putu Gede Ari Sutra, 1995 “*Keterbukaan Informasi Dalam Rangka Perlindungan Terhadap Investor*,”Makalah, Menyongsong Rancangan UUPM Dalam Mobilisasi Dana Masyarakat,CPEA, Jakarta.
- Porter,Michael E., 1993.*Keunggulan Bersaing Menciptakan dan Mempertahankan Kinerja Unggul*,Erlangga, Jakarta
- Purwosutjipto, 1991. *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia Bentuk -Bentuk Perusahaan*, Jilid2, Djambatan,Jakarta
- Roscoe Pound, 1972. *Pengantar Filsafat Hukum*, Terjemahan Muhammad Radjab,Bhratara,Jakarta
- Saban,Hairani, 1994. *Corporate Debt Securitization:Regulatio and Dokumentation*, Butterwoths Asia, Singapore
- Satrio J, 1995. *Hukum PerikatanYang Lahir Dari Perjanjian Buku II*, Citra Aditya Bakti, BandungSetiadi A.,*Obligasi Dalam Perspektif Hukum Indonesia*,Citra Aditya Bakti. Bandung
- Setiawan, R., 1994. *Pokok-Pokok Hukum Perikatan*, Cetakan Kelima, Bina Cipta, Bandung
- Soerjono Soekato, 1986. *Pengantar Penelitian Hukum* , UI Press, Jakarta.
- Subekti, R. , 1984. *Hukum Perjanjian*, Cetakan Ke 8 ,intermasa,Jakarta, 1984
- 1975, *Aneka Perjanjian*, Alumni Bandung.
- Sunaryati Hartono,1994. *Penelitian Hukum Di Indonesia Pada Akhir Abad Ke 20*. Alumni,Bandung.
- Suparman Sastrawidjadja, M., 1997. *Aspek-Aspek Hukum Asuransi dan Surat Berharga*, Alumni,Bandung.
- Suryodiningrat, 1982. *Perjanjian Perikatan-Perikatan Bersumber Perjanjian*,Tarsito, Bandung.
- Wirjono Prodjodikoro, 1986. *Hukum Perkumpulan,Perseroan dan Koperasi*,Pradnya Paramita,Jakarta
- Yayasan Indonesia, 1998. *Hukum Persaingan Sehat*,Yayasan Indonesia, Jakarta.