

PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP WALI AMANAT TERKAIT PERJANJIAN WALI AMANAT DALAM PENERBITAN OBLIGASI DAN TRANSAKSI DI PASAR MODAL

Puti Marcelia

Universitas Esa unggul, Jakarta, Indonesia

Email : puti.marcelia@gmail.com

ABSTRAK

Wali amanat merupakan salah satu pihak yang berperan dalam melakukan penerbitan obligasi dan transaksi yang ada di pasar modal. Dalam melakukan kegiatan penerbitan obligasi, peran Wali Amanat amat sangat penting agar terciptanya perlindungan hukum bagi para pemegang obligasi. Pelaksanaan perjanjian wali amanat dalam penerbitan obligasi dan transaksi di pasar modal tidak terlepas dari tugas dan kewajiban dalam melaksanakan perannya sebagai pihak yang mewakili seluruh pemegang obligasi. Di dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah diatur tugas dan kewajiban wali amanat yang dibahas secara garis besar. Dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20 /POJK.04/2020 tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk, di dalam POJK tersebut dibahas tugas dan kewajiban wali amanat yang diuraikan menjadi lebih rinci yaitu dibahas menjadi beberapa tahap : tahap sebelum, saat pembuatan perjanjian, dan sesudah tahap penandatanganan kontrak perwaliamanatan. Perlindungan hukum terhadap wali amanat terkait perjanjian wali amanat dalam penerbitan obligasi dan transaksi di pasar modal terdiri dari perlindungan hukum yang bersifat preventif dan represif. Perlindungan hukum untuk mencegah sebelum terjadinya suatu pelanggaran masuk kedalam perlindungan hukum yang bersifat preventif. Perlindungan hukum bersifat preventif dapat berupa pembinaan, edukasi, serta pengawasan dari OJK. Perlindungan hukum yang bersifat represif berupa sanksi administrative bagi pihak yang melanggar aturan hukum dalam regulasi pasar modal. Pada UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal memberikan konsekuensi hukum kepada Wali Amanat dalam bentuk kewajiban memberikan kompensasi kepada pemegang efek atas kerugian yang terjadi yang disebabkan karena kelalaian Wali Amanat. Namun pada UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tersebut, memberikan perlindungan hukum kepada Wali Amanat sepanjang dan selama Wali Amanat menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan dalam Perjanjian maka, wali amanat tidak dapat diminta pertanggungjawabannya. Namun Wali Amanat sering disalahkan dan dituntut kompensasi kerugian atas Emiten yang melakukan Wanprestasi.

Kata Kunci: Perlindungan Hukum, Wali Amanat, Perjanjian, Obligasi, Pasar Modal

ABSTRACT

The trustee is one of the parties that plays a role in issuing bonds and transactions in the capital market. In carrying out bond issuance activities, the role of the Trustee is very important in order to create legal protection for bondholders. The implementation of the trustee agreement in the issuance of bonds and transactions in the capital market is inseparable from the duties and obligations in carrying out its role as a party representing all bondholders. Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market has regulated the duties and obligations of the trustee which are discussed in outline. With the Financial Services Authority Regulation Number 20 /POJK.04/2020 concerning Trustee Contracts for Debt Securities and / or Sukuk, the POJK discusses the duties and obligations of trustees which are described in more detail, namely discussed into several stages: the stage before, during the making of the agreement, and after the stage of signing the trustee contract. Legal protection of trustees related to trustee agreements in bond issuances and transactions in the capital market consists of preventive and repressive legal protection. Legal protection to prevent before a violation occurs is included in preventive legal protection. Preventive legal protection can be in the form of guidance, education, and supervision from OJK. Repressive legal protection is in the form of administrative sanctions for parties who violate the legal rules in the capital market regulation. Law No. 8 of 1995 concerning Capital Markets provides legal consequences to the Trustee in the form of an obligation to compensate securities holders for losses incurred due to the Trustee's negligence. However, Law No. 8 of 1995 concerning the Capital Market provides legal protection to the Trustee as long as and as long as the Trustee carries out its duties in accordance with the provisions in the Agreement, the trustee cannot be held liable. However, the Trustee is often blamed and demanded compensation for losses for Issuers who make Defaults.

Keywords: Legal Protection, Trustee, Agreement, Bonds, Capital Market

Pendahuluan

Tujuan pembangunan negara Indonesia adalah terciptanya suatu masyarakat adil dan makmur berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 (Hidayah & Kartini, 2017). Untuk itu, diperlukan pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan merata hasil kolaborasi yang erat antara pemerintah dan masyarakat swasta. Pertumbuhan ekonomi tersebut memerlukan adanya investasi atau penanaman modal sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha.

Agar penanaman modal menjadi efektif, maka dibentuklah pasar modal yang bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Di pasar modal ini bertemulah para pemberi modal dan pencari modal baik perseorangan atau perusahaan dalam negeri maupun luar negeri (Rusni, 2022).

Bagi para pemberi modal, pasar modal mempunyai peran strategis sebagai wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah (Sholikah, Putri, & Djangi, 2022). Sedangkan bagi para pencari modal, pasar modal adalah salah satu sumber pembiayaan dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya.

Untuk lebih jelasnya, pasar modal diartikan oleh Kloang Klede Jaya, seorang ahli pasar modal, dengan pengertian: secara luas sebagai “Kebutuhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan, serta surat-surat kertas berharga atau klaim jangka panjang dan jangka pendek, primer langsung dan tidak langsung”; secara menengah sebagai “semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan

warkat-warkat kredit termasuk saham-saham, obligasi-obligasi, pinjaman berjangka hipotik dan tabungan serta deposito berjangka”; dan secara sempit sebagai “tempat pasar terorganisir yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa makelar, komisioner dan *underwriter*.”

Secara hukum, pengertian pasar modal diartikan dalam Pasal 1 angka 13 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (“UU 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.” (Nurwahyudi, Sumardi, & Rifai, 2022).

Kemudian, didefinisikan pula Efek berarti “Surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.” (Prayitno, 2022).

Pada pasar modal terdapat instrumen efek yang populer di masyarakat yakni saham dan obligasi (Fahlevi et al., 2023). Berbeda dengan saham yang definisinya dapat dilihat di Pasal 1 angka 1 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, “definisi Obligasi tidak dapat ditemukan secara eksplisit dalam perundang-undangan. Dalam UU Pasar Modal”, kata “obligasi” muncul pada Pasal 1 butir 5, Penjelasan Pasal 21 ayat (3), Pasal 24 ayat (1), dan Penjelasan Pasal 25 ayat (1), yang pada intinya memasukkan obligasi sebagai salah satu jenis efek. Ketentuan yang lebih jelas terdapat pada Penjelasan Pasal 51 ayat (4) UU Pasar Modal yang menyebut bahwa “Obligasi sebagai contoh Efek yang bersifat utang jangka panjang”.

Dalam penerbitan suatu obligasi tidak terlepas dari peranan beberapa pihak, antara lain (Suharto, 2022):

1. Emiten, pihak yang melakukan penawaran umum sesuai Pasal 1 angka 6 UU Pasar Modal (C.S.T Kansil, 2001),
2. Penjamin Emisi Efek, pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual (sesuai Pasal 1 angka 17 UU Pasar Modal), dan
3. Wali Amanat, pihak yang mewakili pemegang efek bersifat utang (sesuai Pasal 1 angka 30 UU Pasar Modal).

Di dalam pasar modal posisi Wali amanat termasuk kedalam lembaga penunjang yang mana harus terdaftar di Lembaga Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Prayitno, 2022). Lembaga penunjang lainnya selain Wali amanat terdiri dari bank custodian, biro administrasi efek, dan pemeringkat efek. Selain lembaga penunjang di dalam pasar modal terdapat profesi penunjang yang persyaratan dan tata cara pendaftarannya telah ditetapkan dengan peraturan pemerintah yang terdiri dari akuntan, konsultan hukum, notaris, penilai, dan profesi penilai lainnya.

Dari para pihak yang ada di dalam pasar modal, peran wali amanat yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang dan/atau sukuk sangat penting karena itu wajib mematuhi seluruh isi Kontrak Perwaliamanatan sebagaimana diatur dalam POJK No.20/POJK.04/2020 tentang “Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk”.

Kegiatan Wali amanat hanya boleh dilakukan oleh Bank Umum dan pihak lain sebagaimana telah diatur dengan Peraturan Pemerintah. Wali amanat sebagai pihak yang mewakili kepentingan para pemegang efek bersifat utang dan/atau sukuk, memiliki peranan penting bagi para kreditur (pemegang obligasi) karena bertugas mengawasi dan mengingatkan Emiten penerbit surat utang untuk melakukan pembayaran sesuai jadwal yang

tercantum pada Perjanjian Perwaliamanatan. Wali Amanat diharuskan bersifat independen, objektif, dan profesional, oleh sebab itu Wali Amanat dan Emiten wajib membuat kontrak Perjanjian Perwaliamanatan sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan oleh Bapepam (sekarang disebut OJK) sebagaimana diatur dalam UU Pasar Modal Pasal 52.

Pada Pasal 52 UU Pasar Modal tersebut diperkuat dengan asas Pacta Sunt Servanda sesuai Pasal 1338 KUHPPerdata, yang mengatakan bahwa “isi dari Perjanjian Wali Amanat tersebut berlaku dan isinya mengikat layaknya Undang-Undang kepada para pihak”. Perjanjian Wali Amanat berada dalam hal sumber hukum yang utama didalam penerbitan surat utang.

Faktanya, banyak Emiten yang melanggar Kontrak Perjanjian Wali Amanat hingga menyimpang dari peraturan-peraturan yang mengatur tentang transaksi di Pasar Modal, antara lain (Ayumi, 2022):

1. Emiten melakukan rekayasa data perusahaan saat dilakukan *due diligence* oleh Wali Amanat.
2. Emiten melakukan gagal bayar surat utang.

Dikarenakan dalam menjalankan kegiatan sebagai Wali amanat masih terdapat beberapa masalah yang terjadi, maka dari itu perlu dikaji secara khusus mengenai perlindungan hukum terhadap Wali Amanat, sehingga dalam menjalankan kegiatan penerbitan obligasi dan transaksi di Pasar Modal Wali amanat dapat terlindung dari beberapa hal yang dapat merugikannya. Berdasarkan hal yang telah dijelaskan tersebut penulis ingin membahas penelitian tentang Perlindungan Hukum Terhadap Wali Amanat.

Metode Penelitian

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis, penelitian yang digunakan

menggunakan jenis yuridis normatif. Metode penelitian yuridis normatif adalah penelitian hukum kepustakaan yang dilakukan dengan cara meneliti bahan kepustakaan atau data sekunder belaka (Bella, Hamid, & Djalil, 2023). Penelitian hukum normatif dapat disebut juga dengan penelitian hukum doktrinal. “Penelitian hukum normatif merupakan suatu proses dalam menemukan suatu aturan hukum, beserta prinsip-prinsip hukum, maupun doktrin-doktrin hukum yang berguna dalam menjawab isu hukum yang dihadapi”. Dalam penelitian hukum yang menggunakan jenis ini, seringkali hukum dikonsepsikan menjadi apa yang tertulis didalam peraturan perundang-undangan atau dapat diartikan hukum dikonsepsikan sebagai aturan atau norma yang menjadi acuan manusia dalam berperilaku yang baik dan benar (Akhmaddhian & Febrian, 2019).

Hasil dan Pembahasan

1. Pelaksanaan Perjanjian Wali Amanat Dalam Penerbitan Obligasi dan Transaksi di Pasar Modal.

Perjanjian akan berlaku sebagai undang-undang apabila perjanjian telah dibuat secara sah oleh orang yang membuatnya (Tiodor & Tjahyani, 2023). Ini berarti perjanjian yang telah dibuat, membawa akibat sehingga berlakunya ketentuan dalam Pasal 1131 KUHPerduta bagi para pihak yang membuat perjanjian tersebut. Undang-undang menghasilkan perikatan, dimana perikatan tersebut dapat dibagi menjadi 2 yaitu perikatan yang timbul karena undang-undang dan perikatan yang timbul dari undang-undang karena perbuatan manusia. Kemudian perikatan yang timbul dari undang-undang karena perbuatan manusia dibagi lagi atas perbuatan menurut hukum dan perbuatan melawan hukum (Moertiono, 2019).

Pada umumnya suatu perjanjian selalu terkandung asas personalia (*privity of contract*) sebagaimana telah

diatur didalam Pasal 1315 dan Pasal 1340 KUHPerduta, “dimana setiap para pihak yang membuat perjanjian hanya mengikat kepada pihak-pihak yang berada dalam perjanjian tersebut”. Setiap pihak tidak boleh membawa untung atau rugi terhadap pihak ketiga yang bukan merupakan pihak dalam perjanjian tersebut. Tidak diperbolehkan di dalam Perjanjian melahirkan hak dan kewajiban terhadap pihak lain (pihak ketiga) selain pihak yang terlibat dalam pembuatan perjanjian tersebut. Antaran Pasal 1340 ayat (2) KUHPerduta dengan Pasal 1315 KUHPerduta terdapat hubungan berupa persamaan dalam hal arah pengaturan, berupa seseorang tidak dapat meletakkan kewajibannya kepada pihak lain tanpa persetujuannya.

Di dalam KUHPerduta terdapat pengecualian terhadap berlakunya asas personalia yang terkandung dalam Pasal 1315 dan Pasal 1340 ayat (2) KUHPerduta. Pengecualian tersebut dapat dilihat pada bagian kalimat terakhir dari Pasal 1340 ayat (2) KUHPerduta yang menyatakan “...selain dalam hal yang diatur dalam Pasal 1317”.

Berdasarkan rumusan Pasal 1317 ayat (1) KUHPerduta, dapat diketahui bahwa “dapat dimungkinkan suatu perjanjian yang mengandung janji untuk kepentingan pihak ketiga dengan sejumlah persyaratan yang harus dipenuhi dalam perjanjian tersebut”. “Dua persyaratan penting sehubungan dengan janji untuk pihak ketiga, yaitu”:

1. Adanya pihak yang berjanji kepada dirinya sendiri untuk memenuhi suatu kewajiban kepada seorang pihak ketiga, di kemudian hari. Jika pihak ketiga ini telah menyatakan kehendaknya untuk menerima janji tersebut, maka berlakulah janji tersebut sebagai suatu bentuk perjanjian antara pihak yang mengikatkan dirinya tersebut dengan

pihak ketiga yang “diuntungkan” dengan janji tersebut.

2. Adanya pemberian suatu kebendaan tertentu kepada seseorang, dengan kewajiban yang tidak bertimbal balik secara langsung. Penerima benda tersebut diwajibkan untuk melakukan sesuatu bagi kepentingan pihak ketiga yang ditunjuk atau ditentukan oleh pemberi benda tersebut. Dengan diterimanya janji tersebut oleh pihak ketiga ini, maka orang yang menerima benda tersebut terikat untuk memenuhi kewajibannya kepada pihak ketiga ini.

Perjanjian perwalianamanatan dibuat antara emiten dengan wali amanat. Perjanjian itu menerbitkan atau menimbulkan perikatan untuk melakukan prestasi (Putridewi, 2019). Bila prestasi tersebut tidak dilaksanakan, maka pihak yang tidak melakukan tersebut dikatakan ingkar janji/wanprestasi.

Berdasarkan hal tersebut, sebagaimana dalam Pasal 1317 ayat (2) KUHPerdara dikatakan bahwa siapa yang telah memperjanjikan sesuatu, tidak boleh menariknya kembali, apabila pihak ketiga tersebut telah menyatakan kehendaknya untuk mengunakannya. Ini mengartikan bahwa setelah pihak ketiga menyatakan kehendaknya untuk menerima manfaat terhadap janji yang diberikan tersebut, maka pihak yang menjanjikan tidak boleh menolak atau menarik kembali janji yang telah dibuat tersebut. Hal ini merupakan akseptasi atau penerimaan yang menyebabkan atau mengakibatkan terikatnya pihak ketiga dengan perjanjian atau pernyataan yang dibuat berdasarkan pada ketentuan Pasal 1317 KUHPerdara tersebut.

Wali amanat ditunjuk oleh Emiten sebelum dilakukannya penawaran umum obligasi (Purnawati & Abrianti, 2022). Penunjukan Wali Amanat tidak dilakukan oleh pemegang

obligasi karena pada saat penunjukan Wali amanat belum terdapatnya investor pemegang obligasi. Setelah dilakukan penunjukan wali amanat tersebut, maka antara emiten dan Wali amanat wajib membuat suatu perjanjian yang disebut dengan Perjanjian Perwalianamanatan (Pasal 52 UU Pasar Modal).

Ketentuan dalam perjanjian perwalianamanatan mewajibkan Wali amanat melaksanakan kewajibannya untuk mewakili kepentingan para pemegang obligasi, sehingga pada hakekatnya bertentangan dengan asas pribadi yang dianut oleh Pasal 1315 KUHPerdara, tetapi perjanjian perwalianamanatan ini memiliki pengecualian dari Pasal 1315 KUHPerdara, yang mana perjanjian perwalianamanatan ini tunduk pada ketentuan Pasal 1317 KUHPerdara.

Berdasarkan perjanjian perwalianamanatan yang dibuat antara penerbit obligasi dengan pemegang obligasi memiliki dasar hubungan hukum utang-piutang. Dasar hubungan hukum inilah yang menjadi patokan perjanjian wali amanat mengenai sejauh mana perlindungan kepada investor diberikan. Apabila dalam pembuatan perjanjian wali amanat buruk, maka investor tidak akan mendapatkan perlindungan hukum yang optimal. Pasal 1338 ayat (1) KUHPerdara menyebutkan bahwa “perjanjian yang mengikat hanyalah perjanjian yang sah”. Syarat sahnya perjanjian diatur dalam Pasal 1320 KUHPerdara tentang syarat-syarat sahnya perjanjian. Berdasarkan Pasal 1320 KUHPerdara, perjanjian adalah sah apabila memenuhi persyaratan:

1. Kesepakatan: sepakatnya para pihak yang mengikatkan diri tanpa ada paksaan, penipuan atau kekhilafan.
2. Kecakapan: berwenang untuk melakukan tindakan hukum pada umumnya.

3. Suatu hal tertentu: harus suatu hal atau barang yang cukup jelas atau tertentu yakni paling sedikit ditentukan jenisnya (Pasal 1333 KUHPerdara).
4. Suatu sebab yang halal: tidak boleh bertentangan dengan undang-undang, ketentuan umum, moral dan kesucilaan (Pasal 1335 KUHPerdara).

Ketentuan yang mengatur standar perjanjian perwaliamanatan diatur dalam POJK No. 20 /POJK.04/2020 tentang “Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk”. Acauan dasar dari perjanjian perwaliamanatan adalah asas kebebasan berkontrak sebagaimana ditentukan dalam Pasal 1338 ayat (1) KUHPerdara dan ketentuan Pasal 52 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta penjelasannya yang menyebutkan bahwa “ketentuan kontrak perwaliamanatan yang dibuat oleh wali amanat dan emiten dibuat sesuai dengan ketentuan Bapepam (sekarang OJK)”, dan penjelasan dari pasal tersebut mensyaratkan ketentuan dasar yang harus ada dalam perjanjian perwaliamanatan antara emiten dan wali amanat antara lain adalah:

1. Utang pokok dan bunga serta manfaat lain dari emiten;
2. Saat jatuh tempo;
3. Jaminan (jika ada);
4. Agen pembayaran;
5. Tugas dan fungsi wali amanat.

Jika dilihat dari tujuannya perjanjian Perwaliamanatan menyimpang dari Pasal 1315 dan Pasal 1340 KUHPerdara, karena perjanjian Perwaliamanatan dibuat bagi kepentingan pihak ketiga (investor). Oleh karena itu, perjanjian Perwaliamanatan tunduk terhadap ketentuan Pasal 1317 KUHPerdara.

Perjanjian Perwaliamanatan yang dibuat oleh emiten dengan Wali amanat sepanjang tidak menyimpang dari aturan dalam undang-undang, maka

perjanjian Perwaliamanatan berlaku sebagai undang-undang (Pasal 1338 ayat (1) KUHPerdara). Dalam kontrak perwaliamanatan harus diatur secara tegas batas-batas kewenangan, kewajiban, dan tanggung jawab wali amanat. Di samping itu, Wali Amanat terikat pada apa yang dinamakan kepatuhan dalam menjalankan perwakilannya, kepatuhan ini adalah kepatuhan yang didasarkan pada kepentingan para pemegang obligasi.

Kedudukan Wali amanat dalam perjanjian perwaliamanatan berfungsi sebagai wakil dari investor yang belum diketahui. Hal ini berarti bahwa investor secara tidak langsung memberi kuasa kepada wali amanat. Berdasarkan Pasal 51 ayat (2) UU Pasar Modal, wali amanat mewakili kepentingan pemegang obligasi baik di dalam maupun di luar pengadilan. Wali amanat menjadi kuasa dari pemegang obligasi berdasarkan undang-undang. Wali amanat menjadi garda terdepan dalam perlindungan pemegang obligasi, karena peran wali amanat sebagai kuasa dari para pemegang obligasi.

Pemberian kuasa adalah suatu persetujuan dengan mana seorang memberikan kekuasaan kepada orang lain yang menerimanya, untuk dan atas namanya menyelenggarakan suatu urusan (Pasal 1792 KUHPerdara). Pemberian kuasa menimbulkan hak dan kewajiban bagi yang diberi kuasa (si wakil) maupun yang memberi kuasa (diwakili). Dalam hal ini si wakil mendapat suatu kekuasaan (*macht*), wewenang (*bevoegheid*) atau hak (*recht*) yang diberikan kepadanya untuk mewakili pihak yang diwakili. Di sisi lain pihak yang diwakili terikat untuk menjalankan apa yang dilakukan oleh si wakil seolah-olah ia sendiri yang melakukan perbuatan hukum itu.

Pemberian kuasa menurut Pasal 1792 KUHPerdara di atas bersumber dari persetujuan. Perwakilan menimbulkan akibat hukum bahwa

seorang wakil berwenang untuk bertindak untuk dan atas nama orang yang diwakili. Kewenangan ini meliputi kewenangan umum dan khusus. Yang dimaksud kewenangan umum ialah kewenangan wali amanat dalam ruang lingkup tindakan pengurusan atas kepentingan pemegang obligasi. Tindakan ini misalnya 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. Tindakan ini misalnya, wali amanat dapat menjual barang-barang jaminan obligasi dalam hal emiten wanprestasi. Setiap pemegang obligasi langsung tunduk pada perjanjian perwaliamanatan dan menyetujui untuk dan dengan ini memberikan kuasa kepada wali amanat dalam menjalankan hak-hak seorang pemegang obligasi.

Berdasarkan dari uraian tersebut di atas, terlihat bahwa hubungan antara wali amanat dengan investor merupakan hubungan khusus yang lahir bukan dari perjanjian melainkan dari undang-undang. Sebagaimana apa yang diungkapkan di atas, nampak bahwa wali amanat memiliki kewenangan yang sedemikian luas yang ditimbulkan dari sifat perwakilan perwaliamanatan. Melihat sifat dari perwakilan tersebut, terlihat bahwa perwakilan dalam badan hukum (*vertegenwoordiging van rechtsperson*). Dalam arti kedudukan wali amanat tidak dapat ditiadakan karena sebab apapun juga selama pinjaman obligasi masih berjalan. Yang dapat dilakukan, hanya jika Wali Amanat diganti dengan Wali Amanat yang lain oleh Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO).

2. Perlindungan Hukum Terhadap Wali Amanat Terkait Perjanjian Wali Amanat Dalam Penerbitan

Obligasi dan Transaksi di Pasar Modal

Penggunaan kata Wali Amanat dalam UU Pasar Modal merupakan pengertian dari kata *trustee* yang sebelumnya terdapat dalam Keputusan Menteri Keuangan No.696/KMK.011/1985 tentang Lembaga Penunjang Pasar Modal. “Penggunaan kata *trustee* ini diubah dengan nama *trust agent*” dalam Keputusan Menteri Keuangan No.1548/KMK.013/1990. Wali amanat berdasarkan definisi yang diberikan adalah pihak yang mewakili investor pemegang efek bersifat utang.

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:

1. Bank Umum;
2. Pihak lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Untuk dapat melakukan kegiatan usaha sebagai wali amanat, Bank Umum atau pihak lain wajib terdaftar di Bapepam (sekarang Otoritas Jasa Keuangan). Kegiatan usaha sebagai wali amanat merupakan salah satu kegiatan yang dapat dilakukan oleh 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.

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 yang tertuang 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 telah menjalankan kewajibannya sesuai dengan perjanjian perwaliamentan dan tidak melakukan tindakan pengambilan keuntungan pribadi dalam suatu transaksi yang mempunyai benturan kepentingan, melakukan kelalaian berat, atau kecurangan, merugikan kepentingan satu atau lebih investor pemegang obligasi, maka wali amanat tidak dapat diminta pertanggungjawabannya.

Didalam Perjanjian Wali Amanat terdapat pembahasan mengenai jaminan. Wali amanat memberikan perlindungan hukum mengenai jaminan berupa negosiasi mengenai jaminan. Namun didalam 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. Sebagaimana hukum pasar modal dan peraturan 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 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, karena 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 terasa untuk debitor.

Berdasarkan ketentuan UU 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 mengharuskan 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.

UU 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. 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.

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 UU Pasar Modal. 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 debitur 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.

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 disangsikan. 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 (Pakpahan, Simbolon, Lovano, Elisah, & Thomasia, 2019). 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.

Pada dasarnya wali amanat tidak akan dapat diminta untuk mengganti kerugian pemegang obligasi dalam hal terjadinya gagal bayar atas bunga dan/atau pokok obligasi, apabila wali amanat telah melakukan tugasnya dengan sebaik mungkin secara profesional dan maksimal. Namun kriteria standar penilaian kinerja wali amanat belum dapat diukur mengingat tidak adanya lembaga independen yang menilai hal tersebut.

Sebagai bentuk pertanggungjawabannya, maka sesuai ketentuan UU 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) UU Pasar Modal, yaitu Bapepam-LK (OJK) mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran UU 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. 1.000.000.000,00.”. 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 UU Pasar Modal. Kepentingan investor diwakili oleh wali amanat sesuai ketentuan Pasal 51 ayat (2) UU 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.

Kesimpulan

Pelaksanaan perjanjian wali amanat dalam penerbitan obligasi dan transaksi di pasar modal menurut Pasal 1 angka 30 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bahwa wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang, sedangkan pihak dapat diartikan sebagai orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi. Dalam melakukan emisi obligasi wali amanat ditunjuk dan dibayar jasanya oleh emiten, sehingga dalam praktek pelaksanaannya menjadikan wali amanat berada pada posisi di bawah emiten.

Karena kedudukan emiten yang berada lebih tinggi dari Wali amanat tersebut memudahkan emiten untuk merubah negosiasi klausula-klausula yang berada didalam perjanjian wali amanat. Sehingga pada prakteknya sering ditemui terjadinya perubahan perjanjian yang mengatur tentang jaminan (*collateral*), penyisihan uang guna pembayaran

deviden/pokok obligasi (*sinking fund*), pembelian kembali obligasi (*buy back*), bahkan penggunaan hasil emisi, meskipun dalam RUPO mayoritas pemegang obligasi menyetujui namun indikasi ini menunjukkan pengaruh kuat emiten terhadap Wali amanat. Penunjukan wali amanat diwujudkan dalam bentuk suatu perjanjian yang disebut dengan perjanjian perwaliamanatan, dimana dalam Pasal 52 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menggunakan istilah kontrak perwaliamanatan yang dibuat dihadapan notaris dalam bentuk akta notaris. Ketentuan perjanjian perwaliamanatan yang mewajibkan wali amanat melaksanakan kewajibannya untuk kepentingan pemegang obligasi, pada hakekatnya bertentangan dengan asas pribadi yang dianut oleh Pasal 1315 KUHPerdota, namun perjanjian perwaliamanatan ini merupakan pengecualian dari Pasal 1315 KUHPerdota, yang mana perjanjian perwaliamanatan ini tunduk pada ketentuan Pasal 1317 KUHPerdota

Ketentuan yang mengatur standar perjanjian perwaliamanatan diatur dalam POJK No. 20 /POJK.04/2020 tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk. Acuan dasar dari perjanjian perwaliamanatan adalah asas kebebasan berkontrak sebagaimana ditentukan dalam Pasal 1338 ayat (1) KUHPerdota dan ketentuan Pasal 52 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta penjelasannya yang menyebutkan bahwa “ketentuan kontrak perwaliamanatan yang dibuat oleh wali amanat dan emiten dibuat sesuai dengan ketentuan Bapepam (sekarang OJK)”, dan penjelasan dari pasal tersebut menjelaskan ketentuan dasar yang harus ada didalam perjanjian perwaliamanatan yang dibuat antara emiten dan wali amanat.

Berdasarkan dari uraian tersebut, terlihat bahwa hubungan antara wali amanat dengan investor merupakan

hubungan khusus yang lahir bukan dari perjanjian melainkan dari undang-undang. Sebagaimana yang dijelaskan tersebut, nampak bahwa wali amanat memiliki kewenangan yang sedemikian luas yang ditimbulkan dari sifat perwakilan di dalam perjanjian perwaliamanatan. Sehingga kedudukan wali amanat tidak dapat diiadakan karena sebab apapun juga selama pinjaman obligasi masih berjalan. Yang dapat menggantikan Wali Amanat, jika diadakannya Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO) untuk mengganti dengan Wali Amanat lainnya.

Perlindungan hukum terhadap wali amanat terkait perjanjian wali amanat dalam penerbitan obligasi dan transaksi di pasar modal yaitu selama dan sepanjang wali amanat telah melaksanakan tugasnya dan memenuhi kewajibannya sesuai dengan ketentuan yang terdapat didalam perjanjian perwaliamanatan dan tidak melakukan tindakan pengambilan keuntungan pribadi dalam suatu transaksi yang mempunyai benturan kepentingan, melakukan kelalaian berat, atau kecurangan, merugikan kepentingan satu atau lebih investor pemegang obligasi, maka wali amanat tidaklah dapat diminta pertanggungjawabannya. Berdasarkan penjelasan Pasal 52 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan diberlakukannya Peraturan VI.C.4. sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/POJK.04/2020 tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk, sebelum melakukan penandatanganan kontrak perwaliamanatan wali amanat wajib melakukan *due diligence* kepada emiten.

Dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/POJK.04/2020 tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk, tugas-tugas yang menjadi kewajiban wali amanat

menjadi dijelaskan menjadi lebih terinci mengenai hla-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 pada Pasal 1313 KUHPerduta dijelaskan bahwa “suatu perjanjian adalah merupakan perbuatan dengan mana satu orang atau lebih mengikatkan dirinya terhadap satu orang atau lebih”. Didalam Pasal 50 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menyatakan bahwa kegiatan usaha sebagai wali amanat dapat dilakukan oleh bank umum dan pihak lain yang telah ditetapkan dengan peraturan pemerintah.

Di dalam Perjanjian Wali Amanat terdapat pembahasan mengenai jaminan. Wali amanat memberikan perlindungan hukum mengenai jaminan berupa negosiasi mengenai jaminan. Namun didalam 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. Sebagaimana hukum pasar modal dan Peraturan yang ada pada saat ini tidak memberikan perlindungan hukum yang kuat terhadap pemegang obligasi, terutama mengenai jaminan yang diberikan oleh penerbit saat menerbitkan obligasi perusahaan.

Upaya mediasi dan arbitrase yang dilakukan oleh wali amanat tidak sepenuhnya melindungi investor atau pemegang obligasi. Kelemahan pada saat proses mediasi, terjadi karena 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 terasa untuk debitur. 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 mengharuskan dilakukannya pembinaan, edukasi serta pengawasan dari otoritas bursa dan pengawas, sedangkan perlindungan hukum bersifat represif berupa penerapan sanksi administratif bagi para pihak yang melanggar aturan hukum dalam regulasi pasar modal. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang 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 sebagai Wali Amanat.

Selain itu, pedoman/standar dalam penyusunan kontrak wali amanat yang dibahas didalam POJK No. 20 /POJK.04/2020 tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk hanya menjelaskan minimum pasal yang harus dimuat tanpa penjelasan mengenai batasan-batasan secara rinci masing-masing pihak. Perwakilan wali amanat atas keterlibatan pemegang surat utang tidak bisa dilakukan secara langsung. Pemegang surat utang bergantung kepada wali amanat dalam negosiasi yang tertuang dalam bentuk kontrak perwalian. Wali amanat yang akan mengusulkan bahwa perlindungan investor jika merasa keberatan atau pembatasan. Wali amanat tidaklah memiliki hubungan dengan emiten, sehingga wali amanat tidak memiliki kewajiban terhadap emiten.

Walaupun perjanjian perwaliamanatan dibuat dan ditandatangani oleh emiten dan wali amanat, penandatanganan tersebut dilakukan oleh wali amanat dalam kapasitasnya sebagai wakil dari para pemegang 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 Wali amanat telah melaksanakan tugasnya dan memenuhi kewajibannya sesuai dengan perjanjian perwaliamanatan dan tidak melakukan tindakan pengambilan keuntungan pribadi dalam suatu transaksi yang mempunyai benturan kepentingan, melakukan lalalaian berat, atau kecurangan, merugikan kepentingan satu atau lebih investor pemegang obligasi, maka wali amanat tidak dapat diminta pertanggung jawabannya.

Bentuk tanggung jawab hukum yang dilakukan wali amanat terhadap pemegang obligasi yaitu menanggung setiap kerugian yang diderita para pemegang obligasi (investor) yang disebabkan karena kelalaian, kecerobohan, atau tindakan-tindakan wali amanat yang bertentangan dengan isi Perjanjian Wali Amanat. Dasar hukum bagi para pemegang obligasi untuk menuntut rugi kepada Wali amanat adalah Pasal 53 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Wali amanat memiliki kewenangan yang terbatas yaitu sebatas hak perorangan untuk melakukan gugatan dan/atau eksekusi hak jaminan kebendaan (*jura in re-aliena*) manakala debitur dari investor pemegang obligasi tersebut cedera janji. Berdasarkan pada hal

tersebut, maka tindakan wali amanat dalam 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 perwaliamentan.

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 sesuai dengan Perjanjian Wali Amanat.

Ketentuan tersebut tertera 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 terbukti lalai dalam melaksanakan tugasnya yang mengakibatkan kerugian kepada pemegang obligasi. Ketentuan tersebut digunakan sebagai wujud dalam mengedepankan prinsip keterbukaan agar wali amanat yang ditunjuk dan dibayar oleh emiten dalam menjalankan tugasnya untuk mewakili para pemegang obligasi harus tetap kredibel, profesional dan independen dalam menjalankan kewajibannya sesuai dengan aturan dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Perjanjian Wali Amanat merupakan perjanjian yang dibuat antara emiten dengan wali amanat, dimana wali amanat merupakan wakil dari investor pemegang obligasi yang ditunjuk dan dibayar oleh emiten. Pada pelaksanaannya menjadikan wali amanat dalam posisi dibawah emiten, sehingga wali amanat seringkali menutupi informasi penting yang berhubungan

dengan emiten kepada pemegang obligasi. Padahal tidak menutup kemungkinan informasi penting tersebut dapat mempengaruhi dari isi perjanjian seperti kemampuan pembayaran kupon oleh emiten, jaminan (collateral), penyisihan uang guna pembayaran deviden/pokok obligasi (sinking fund), pembelian kembali obligasi (buy back), bahkan penggunaan hasil emisi.

Penelitian ini memberikan saran agar adanya perubahan pada isi peraturan Peraturan Pemerintah terkait dari pelaksanaan perjanjian perwaliamentan mengenai penunjukan wali amanat yang dipilih oleh emiten diubah menjadi wali amanat dipilih dan dibayar oleh Manajer Investasi yang bertugas melakukan penjualan surat utang obligasi kepada calon investor pemegang obligasi sehingga posisi wali amanat tidak berada dibawah emiten. Serta diharapkan adanya hukum dan peraturan pasar modal yang kuat dalam melindungi wali amanat dan Investor, serta dalam pembuatan perjanjian perwaliamentan perlu diatur hak dan kewajiban dari para pihak secara jelas dan terperinci untuk menghindarkan timbulnya kerugian pada masing-masing pihak.

Perlindungan hukum terhadap wali amanat terkait perjanjian wali amanat dalam penerbitan obligasi dan transaksi di pasar modal berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang 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 wali amanat. Namun terdapat perlindungan hukum bagi wali amanat pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, selama dan sepanjang wali amanat telah melaksanakan tugasnya dan memenuhi kewajibannya

sesuai dengan ketentuan yang terdapat dalam perjanjian perwaliamanatan maka wali amanat tidaklah dapat diminta pertanggungjawabannya.

Namun, pada prakteknya wali amanat sering disalahkan dan dituntut untuk memberikan kompensasi kerugian kepada pemegang obligasi jika emiten terjadi wanprestasi, dengan alasan wali amanat lalai tidak melakukan due diligence dengan benar sehingga emiten yang sebenarnya memiliki risiko keuangan dan resiko lainnya yang berdampak pada kemampuan pembayaran utang obligasi sengaja ditutupi oleh wali amanat.

Sehingga, berdasarkan hal tersebut penulis menyarankan adanya penambahan dan/atau perubahan dalam peraturan OJK No. 20/POJK.04/2020 tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk, mengenai klausula wali amanat wajib melakukan due diligence terhadap emiten sebelum penandatanganan kontak perwaliamanatan harus didampingi oleh pihak ketiga yang ikut melakukan pengecekan data-data due diligence dan site visit langsung ke perusahaan calon emiten. Serta penulis, menyarankan juga agar adanya undang-undang atau peraturan pemerintah yang mengatur tentang adanya batasan kemampuan keuangan perusahaan yang akan melakukan penerbitan obligasi. Sehingga wali amanat mendapat perlindungan hukum apabila emiten mengalami gagal bayar / wanprestasi, wali amanat tidak dinyatakan lalai oleh emiten karena jaminan didalam perjanjian wali amanat yang tidak memenuhi pembayaran pokok dan/atau bunga obligasi korporasi jika terjadi wanprestasi.

Daftar Pustaka

Akhmaddhian, Suwari, & Febrian, Kiki Rizki. (2019). Sanksi Hukum Terhadap Pegawai Negeri Sipil Yang Melakukan Bolos Kerja.

Logika: Jurnal Penelitian Universitas Kuningan, 10(01), 31–39.

- Ayumi, Namira. (2022). *Tanggungjawab Emiten Terhadap Pemegang Saham Minoritas Ketika Terjadi Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia= The Issuer's Responsibility To Minority Shareholders When Delisting Occurs By The Indonesia Stock Exchange*. Universitas Hasanuddin.
- Bella, Fitria Nita, Hamid, Hayatun, & Djalil, Yusman. (2023). *Perlindungan Hukum Terhadap Konsumen Yang Melakukan Transaksi Jual Beli Dengan Menggunakan Alat Ukur Tanpa Tera Di Kabupaten Sukabumi Dihubungkan Dengan Undang-Undang Nomor 2 Tahun 1981 Tentang Metrologi Legal Jo. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1999 Tentang Perlindungan Konsumen*. *NUSANTARA: Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial*, 9(10), 4056–4064.
- Fahlevi, Farid, Mubarak, Muhammad Zaki, Zahara, Mahmuda, Setiawan, Muhammad Khalis, Hidayat, Fajar, Alia, Farah Najwa, Aidar, Nur, & Diana, Asri. (2023). *Peningkatan Kesadaran Masyarakat Dalam Berinvestasi Pasar Modal Melalui Sekolah Pasar Modal Di Gampong Lamgapang*. *Jurnal Pengabdian Aceh*, 3(1), 91–96.
- Hidayah, Astika Nurul, & Kartini, Ika Ariani. (2017). *Peranan Bank Syariah Dalam Sosialisasi Dan Edukasi Masyarakat Tentang Kemanfaatan Produk Dan Jasa Perbankan Syariah*. *Kosmik Hukum*, 16(1).
- Moertiono, Raden Juli. (2019). *Ketentuan Hukum Terhadap Pelaksanaan Iktikad Baik Dalam Kerja Sama*. *Prosiding Seminar Nasional Hasil Penelitian*, 2(2), 1425–1451.
- Nurwahyudi, Muh, Sumardi, Juajir, & Rifai, Andi Tenri Famauri. (2022).

- Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Unit Penyertaan Reksadana, Kontrak Investasi Online Kolektif Yang Diperjual-Belikan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sosio Sains*, 8(2), 191–202.
- Pakpahan, Elvira Fitriyani, Simbolon, Tyson Terbit, Lovano, Fibert, Elisah, Elisah, & Thomasia, Giovanni. (2019). Konsep Perlindungan Hukum Terhadap Wali Amanat Di Pasar Modal. *Jurnal Hukum Samudra Keadilan*, 14(2), 302–315.
- Prayitno, Vicky. (2022). Studi Kasus Tindak Pidana Pasar Modal Pada Pt Reliance Securities, Tbk Dan Pt Magnus Capital. " *Dharmasisya*" *Jurnal Program Magister Hukum FHUI*, 2(2), 9.
- Purnawati, Ota Devy, & Abrianti, Sharda. (2022). Tanggung Jawab Wali Amanat Dan Perlindungan Hukum Pemegang Obligasi Bank Global Internasional. *Reformasi Hukum Trisakti*, 4(4), 1001–1014.
- Putridewi, Rosi Nani. (2019). Karakteristik Perjanjian Jual Beli Medium Term Notes. *Jurnal HUKUM BISNIS*, 3(1), 1–20.
- Rusni, Rusni. (2022). *Politik Tata Ruang (Praktek Spasial Terhadap Pasar Malam Kelurahan Pekkabata Kecamatan Duampanua Kabupaten Pinrang)*. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Sholikah, Fitria Puteri, Putri, Windi, & Djangi, Rosalinda Maria. (2022). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia. *ARBITRASE: Journal Of Economics And Accounting*, 3(2), 341–345.
- Suharto, Tentiyo. (2022). Konsep Penerapan Manajemen Risiko Hukum (Legal Risk) Pada Lembaga Keuangan Dan Perbankan Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Hospitality*, 11(1), 269–280.
- Tiodor, Patricia Caroline, & Tjahyani, Murendah. (2023). Pembuktian Wanprestasi Perjanjian Utang Piutang Secara Lisan. *Krisna Law: Jurnal Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Krisnadwipayana*, 5(1), 27–39.

Sumber Hukum

- Indonesia. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia 1945.
- _____. Kitab Undang-Undang Hukum Perdatan.
- _____. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- _____. Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan.
- _____. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.
- _____. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 12 Tahun 2004 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.
- _____. Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor KEP-412/BL/2010 tentang Ketentuan Umum Dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang.
- _____. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/POJK.04/2020 Tahun 2020 tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk.