

Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Surat Utang Negara Atas Risiko Gagal Bayar (*Default*)

Heriyanto

Universitas Ibrahimy Situbondo, Indonesia

Korespondensi penulis : heriyanto.muhammad@gmail.com

Abstract: Public enthusiasm for government bonds is high due to the view that such investments are considered more saving and promising. In 1950 the government issued ORI with interest of 3% per year, but the bonds failed to pay because the government at that time did not have enough money so that many investors holding bonds as Government Debt Instruments experienced losses. In this research, a juridical analysis of the position of the parties in Government Debt Instruments (SUN) was carried out and an analysis of the form of legal protection for holders of Government Debt Instruments (SUN) in the risk of default provided by the government. The research method used in writing this law is normative juridical, with a statutory approach. There are findings that installments of principal and interest on state debt securities will be included as expenditure items in the APBN each year. In the event that the risk of default does not sever the civil relationship between the SUN Issuer and the SUN holder as an Investor in a civil relationship, investors who suffer losses based on their civil rights can file a lawsuit for default due to the risk of default.

Keywords : Government Debt Instruments, Bonds, Default.

Abstrak : Antusiasme masyarakat terhadap obligasi negara yang tinggi disebabkan oleh pandangan bahwa investasi semacam itu dianggap lebih *save and promising*. Pada tahun 1950 pemerintah menerbitkan ORI dengan bunga 3% per tahun, namun terhadap obligasi mengalami gagal bayar (*default*) karena pemerintah pada waktu itu tidak memiliki cukup uang sehingga banyak dari investor pemegang Obligasi sebagai Surat Utang Negara mengalami kerugian. Dalam penelitian ini dilakukan analisa yuridis kedudukan para pihak dalam Surat Utang Negara (SUN) dan analisa bentuk perlindungan hukum bagi pemegang Surat Utang Negara (SUN) dalam risiko gagal bayar (*default*) yang diberikan oleh pemerintah. Metode penelitian yang dipergunakan dalam penulisan hukum ini adalah yuridis normative, dengan pendekatan perundang-undangan. Terdapat temuan bahwa angsuran pokok dan bunga surat utang negara akan dimasukkan sebagai pos-pos pengeluaran dalam APBN setiap tahunnya. Dalam hal terjadi risiko gagal bayar (*default*) tidak memutus hubungan keperdataan antara Penerbit SUN dengan pemegang SUN selaku Investor dalam hubungan keperdataan, investor yang menderita kerugian berdasarkan hak keperdataannya dapat mengajukan gugatan wanprestasi atas terjadinya risiko gagal bayar (*default*).

Kata Kunci : Surat Utang Negara, Obligasi, Gagal Bayar

1. PENDAHULUAN

Instrumen obligasi merupakan bagian dari investasi berpendapatan tetap (*fixed income securities*). Secara umum obligasi merupakan produk pengembangan surat utang jangka panjang. Pihak penerbit obligasi (emiten) pada dasarnya melakukan pinjaman kepada pembeli obligasi (investor) yang diterbitkannya. Pendapatan yang didapat investor berbentuk suku bunga atau kupon (*coupon*).

Antusiasme masyarakat terhadap obligasi negara yang tinggi disebabkan oleh pandangan bahwa investasi semacam itu dianggap lebih *save and promising*. Investasi dalam obligasi dapat memberikan beberapa keuntungan seperti penerimaan kupon atau bunga secara berkala, kemungkinan capital gain, pengembalian dana dengan tambahan return, potensi keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan bunga deposito, dan

dapat dijadikan jaminan. Namun, di balik banyaknya nilai positif yang didapat dari penerbitan obligasi negara tersebut, pernah terjadi permasalahan hukum yang sampai dengan saat ini juga masih disengketakan di lembaga peradilan, yakni terkait dengan obligasi lama yang pernah terbit pada tahun 1950.

Pada tahun 1950 pemerintah RI pada masa Presiden Soekarno menerbitkan ORI dengan bunga 3% per tahun. Obligasi ini juga diperdagangkan di bursa saham Jakarta, namun pembayaran obligasi ini menjadi kacau-balau karena pemerintah pada waktu itu tidak memiliki cukup uang. ketika terjadi defisit hebat pada tahun 1950, kebijakan yang diambil pemerintah adalah pengguntingan uang atau yang lebih dikenal dengan sebutan “Gunting Syafruddin”. Setengah dari mata uang tersebut digunakan sebagai sarana pembayaran, sedangkan separuh sisanya ditukarkan dengan surat utang pemerintah yang dikenal dengan sebutan Obligasi RI 1950. Pada pertengahan 1950, kondisi perekonomian belum menunjukkan perubahan positif. Mayoritas penerimaan negara berasal dari sumber utang luar negeri, yang digunakan untuk mengatasi pemberontakan di wilayah maupun proyek-proyek pembangunan. Oleh karena itu, pemerintah mengeluarkan sejumlah obligasi sebagai salah satu bentuk instrumen utang pemerintah, termasuk Obligasi Konsolidasi 1959 dan Obligasi Berhadiah 1959. Pemerintah Orde Baru menerima tanggung jawab untuk membayar utang obligasi yang diterbitkan pada tahun 1950, 1959, dan 1964, atau lebih dikenal sebagai "Obligasi Lama". Pada tahun 1978, pemerintah memutuskan untuk mempercepat pelunasan seluruh seri obligasi yang masih beredar di masyarakat berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 466a/KMK.11/1978. Menurut Keputusan Menteri Keuangan tersebut, obligasi yang tidak diuangkan setelah 5 (lima) tahun sejak tanggal pelunasan diumumkan, dianggap sudah kadaluwarsa. Dengan kata lain, setelah lewat tahun 1983, pemegang obligasi lama tidak dapat lagi menuntut pengembalian uang kepada pemerintah.

Meskipun dalam surat obligasi lama tidak terdapat ketentuan mengenai daluarsa, bukan berarti lembaga daluarsa tidak dapat diterapkan dalam kasus ini, karena sebagai suatu perjanjian wajib memenuhi syarat sahnya perjanjian berdasarkan Pasal 1320 KUHPerdara, antara lain tidak melanggar peraturan (dalam hal ini yakni Pasal 60 UU Perbendaharaan Indonesia / *Indische Comptabiliteitswet* (ICW) yang mengatur mengenai tagihan terhadap negara hapus setelah lewat waktu 5 (lima) tahun sejak tahun utang). Maka status hak tagih pemegang obligasi lama sudah hapus karena telah lewat waktu (*extinctieve verjaring*). Hak pemegang obligasi lama untuk melakukan penuntutan telah hapus dan pemerintah dibebaskan dari tuntutan membayar pemegang obligasi lama.

Pemegang Surat Utang Negara tidak memiliki kepastian memperoleh pembayaran selain jaminan dari pemerintah. Hal ini penting untuk dilakukan sebuah kajian yuridis dalam memberikan kepastian hukum bagi pemegang obligasi yang berakhir tanpa pengembalian uang investasi yang telah ditanamkan dalam bentuk Obligasi tersebut, karena tidak menutup kemungkinan gagal bayar Obligasi Negara pada masa pemerintahan Presiden Soekarno kembali terulang.

2. METODE PENELITIAN

Metode pendekatan yang dipergunakan dalam penulisan hukum ini adalah yuridis normatif. Pendekatan yuridis normatif adalah pendekatan yang dilakukan berdasarkan bahan hukum utama dengan cara menelaah ketentuan perundang-undangan, teori-teori, konsep-konsep, asas-asas hukum yang berhubungan dengan penelitian ini. Pendekatan ini dikenal pula dengan pendekatan kepustakaan yakni dengan mempelajari buku buku, peraturan perundang-undangan dan dokumen lain yang berhubungan dengan penelitian ini.

Berkaitan dengan hal tersebut, maka yang menjadi permasalahan adalah bagaimana kedudukan para pihak dalam Surat Utang Negara (SUN) dan bagaimana perlindungan hukum bagi pemegang Surat Utang Negara (SUN) dalam risiko gagal bayar (*default*) ?

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemerintah sebagai pihak dalam hubungan keperdataan dalam penerbitan Surat Utang Negara

Salah satu efek pasar modal obligasi mengalami perkembangan yang cukup besar. Dalam pelaksanaan emisi minat atau permintaan pada obligasi sangat tinggi. Pengertian obligasi menurut Jonathan B. Berk, Obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh perusahaan atau pemerintahan dengan tujuan mendapatkan dana dari pihak investor dengan cara pemberian bunga yang dibayarkan berdasarkan perjanjian awal.

Obligasi adalah suatu pernyataan utang dari penerbit Obligasi kepada pemegang Obligasi dan janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran.

Istilah Obligasi berasal dari bahasa Belanda yaitu *Obligatie* atau *verplichting* atau *obligaat* yang berarti kewajiban yang tidak dapat ditinggalkan, atau surat utang suatu pinjaman negara/daerah swapraja/perseroan dengan bunga tetap untuk sipemegang.

Dalam *Black Law Dictionary* sebagaimana dikutip dalam buku Heru Soepraptomo, definisi Obligasi (bonds) lebih luas yang meliputi :

“A certificate or evidence of a debt on which the issuing company or governmental body promises to pay the bondholders a specified amount of interest for a special length of time, and to repay the loan on the expiration date. In every case, a bond represent debt-its holder is creditor of the corporation and not a part owner as is the share holder. Commonly, bonds are secured by mortgage”

Dari pengertian obligasi tersebut diatas unsur-unsur utama obligasi adalah :

- a. Surat utang yang dapat diterbitkan oleh pihak swasta atau Pemerintah
- b. Dengan bunga atau diskonto tertentu
- c. Berjangka panjang
- d. Janji tertulis untuk membayar sejumlah uang kepada pemegang Obligasi pada hari jatuh tempo
- e. Bukan bukti kepemilikan seperti halnya saham
- f. Merupakan bukti (akte) dimana Penerbit sebagai Obligor mewajibkan dirinya sendiri untuk membayar sejumlah uang pada pemegang Obligasi pada hari tertentu, dan
- g. Merupakan surat berharga yang dapat diperdagangkan (*negotiable instrument*)

Hubungan hukum antara penerbit obligasi (emiten) dan Pemegang obligasi adalah hubungan utang-piutang yang hak dan kewajibannya diatur dalam Perjanjian Perwalianamanat yaitu Perjanjian yang ditandatangani oleh Emiten dengan Waliamanat yang mewakili kepentingan pemegang Obligasi. Perjanjian yang mendasari fungsi dan tanggungjawab Waliamanat yang dibuat antara emiten dengan Waliamanat mengikat pemegang obligasi.

Perikatan yang berdasarkan undang-undang tercipta karena keinginan satu pihak saja yakni si pembuat undang-undang. Sebagai contoh, kewajiban membayar pajak kepada negara oleh wajib pajak timbul karena adanya undang-undang perpajakan, tidak pernah ada kesepakatan di awal antara negara dan wajib pajak. Hubungan hukum yang timbul antara negara (fiskus) dan wajib pajak tersebut adalah perikatan yang terjadi karena adanya undang-undang. Sebaliknya, perikatan yang didasarkan dari perjanjian terjadi karena hal tersebut memang diinginkan oleh kedua belah pihak para pembuat

perjanjian, dimana seorang berjanji kepada seorang lain atau dimana dua orang itu saling berjanji untuk melaksanakan sesuatu hal.

Obligasi adalah surat tanda bukti bahwa investor pemegang obligasi memberikan pinjaman utang bagi emiten penerbit obligasi. Oleh karena itu, emiten obligasi akan memberikan kompensasi bagi investor pemegang obligasi, berupa kupon yang dibayarkan secara periodik terhadap investor. Adapun hak –hak pemegang obligasi:

- a) Mendapatkan pelunasan seluruh pokok obligasi dari emiten.
- b) Mendapatkan pemberitahuan jumlah obligasi yang masih terhutang setelah adanya pelunasan pokok obligasi.
- c) Hak atas bunga obligasi (kupon).
- d) Mendapatkan pembayaran atas pokok serta bunga obligasi yang wajib di bayarkan emiten berdasarkan perjanjian perwaliamanatan.
- e) Jika terjadi kelalaian terhadap pelunasan pokok obligasi atau bunga obligasi pemegang obligasi berhak menerima pembayaran denda atas setiap kelalaian tersebut sesuai dengan perjanjian perwaliamanatan dan seseorang atau lebih pemegang obligasi yang mewakili 20% dari jumlah pokok obligasi terhutang.
- f) Hak untuk mengajukan kepada Wali amanat untuk menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO).

Dengan demikian, obligasi bisa dikatakan sebagai salah satu instrumen pasar modal yang memberikan pendapatan tetap (*fixed income securities*) bagi pemegangnya. Sebagai sekuritas pendapatan tetap, obligasi memberikan penghasilan secara rutin. Obligasi memiliki karakteristik sebagaimana karakteristik sekuritas pendapatan tetap (*fixed income securities*) lainnya, yaitu: (1) surat berharga yang mempunyai kekuatan hukum, (2) memiliki jangka waktu tertentu atau masa jatuh tempo, (3) memberikan pendapatan tetap secara periodik, (4) ada nilai nominal. Penerbit (emiten) obligasi berkewajiban untuk membayarkan bunga dalam jumlah tertentu secara periodik selama obligasi belum jatuh tempo, dan juga melakukan pembayaran kembali nilai prinsipal obligasi tersebut pada saat jatuh tempo yang telah ditentukan.

Kehadiran Obligasi Negara merupakan bentuk instrumen utang pemerintah untuk menyerap dana yang ada di pasar domestik. Hal ini merupakan strategi pemerintah guna menutupi defisit anggaran negara. Terlepas dari beberapa kepentingan Pemerintah untuk menutupi Defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara setiap tahunnya melalui penerbitan Surat Utang Negara tersebut, maka diperlukan sebuah perangkat hukum yang

menjamin kedudukan pemegang obligasi jika terjadi risiko Utang pokok tidak terbayar (gagal bayar) maupun *coupon* tidak terbayar. Dari sudut pandang hukum perdata para pihak dalam kontrak pengadaan barang dan jasa Pemerintah mempunyai kedudukan yang sama, hanya saja yang menjadi obyek dalam kontrak tersebut adalah barang milik pemerintah. Selain itu salah satu pihak dalam kontrak adalah pejabat pemerintah yang melakukan hubungan hukum keperdataan, maka secara tidak langsung berlaku juga hukum administrasi negara yang kemudian dibingkai dalam hubungan keperdataan. Sebagai konsekwensinya jika terjadi permasalahan hukum, para pihak harus mendapatkan perlakuan hukum yang sama.

Obligasi pemerintah khususnya terkait dengan kewajiban pemerintah untuk membayar kembali uang beserta bunga kepada pemegang obligasi termasuk dalam ruang lingkup Keuangan Negara, dimana pengelolaan dan pertanggungjawabannya masuk dalam ranah Perbendaharaan Negara.

Berdasarkan Undang-undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara (SUN), ditentukan dalam Pasal 3 bahwa Surat Utang Negara terdiri atas :

- 1) Surat Perbendaharaan Negara berjangka waktu sampai dengan 12 (dua belas) bulan dengan pembayaran bunga secara diskonto;
- 2) Obligasi Negara berjangka waktu lebih dari 12 (dua belas) bulan dengan kupon dan/atau dengan pembayaran bunga secara diskonto.

Surat Perbendaharaan Negara dengan pembayaran bunga secara diskonto merupakan pembayaran atas bunga yang tercermin secara implisit di dalam selisih antara harga pada saat penerbitan dan nilai nominal yang diterima pada saat jatuh tempo. Sedangkan Obligasi Negara dengan kupon adalah Surat Utang Negara yang pembayaran bunganya dihitung dengan persentase tertentu atas nilai nominal dan dibayarkan secara berkala. Obligasi Negara dengan pembayaran bunga secara diskonto adalah Surat Utang Negara yang berjangka waktu lebih dari 12 (dua belas) bulan dan pembayaran bunganya tercermin secara implisit di dalam selisih antara harga pada saat penerbitan dan nilai nominal yang diterima pada saat jatuh tempo.

Penerbitan surat utang negara sebagai alternatif untuk membiayai pembangunan ekonomi tidak dapat disebutkan sebagai gambaran dari ketidakmampuan pemerintah memobilisasi sumber-sumber utama pembiayaan pembangunan. Yang perlu mendapat perhatian pemerintah adalah pemanfaatannya harus sesuai dengan peruntukannya dan harus dilihat kemampuan keuangan pemerintah karena obligasi tersebut harus

dibayarkembali pada waktunya. Artinya alternatif pembiayaan adalah penerbitan Surat Utang Negara. Pilihan atas Surat Utang Negara sebagai sumber dari berbagai sumber pembiayaan lainnya yang harus didasarkan atas perhitungan yang cermat.

Apabila dilihat lebih teliti, jaminan dari pihak pemerintah terdapat pada Pasal 1 Undang undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara didukung oleh adanya ketentuan bahwa angsuran pokok dan bunga surat utang negara akan dimasukkan sebagai pos-pos pengeluaran dalam APBN setiap tahunnya. Penjaminan dari sudut hukum perdata sangat erat kaitannya dengan sebuah penanggungan. Pada dasarnya, suatu penanggungan merupakan persetujuan, bahwa untuk kepentingan dari kreditor seseorang/pihak ketiga berjanji dan mengikatkan diri untuk memenuhi kewajiban debitor manakala debitor tidak memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada kreditor. Dengan perkataan lain, diadakannya sebuah penanggungan untuk lebih meyakinkan dan memperkuat kedudukan kreditor manakala pada saatnya debitor tidak dapat menunaikan kewajiban-kewajibannya. Hal ini sama halnya dengan penanggungan atau jaminan dari pihak pemerintah atas Obligasi Negara Ritel yang terdapat pada Undang undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara, *meskipun tidak dapat dipersamakan dengan itu*. Ketentuan yang termuat pada Pasal 1 UU NO. 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara menyebutkan bahwa:

“Surat utang negara adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia sesuai dengan masa berlakunya”

Pengalaman menunjukkan bahwa dalam melunasi surat utang negara yang akan jatuh tempo, pemerintah sering mencari penyelesaian dengan cara melakukan penataan ulang (*reprofiling*) obligasi yang jatuh tempo maupun cara lain yang sebenarnya hanya memperpanjang jangka waktu surat utang negara. Hal ini dilakukan sebagai bagian dari upaya agar pemerintah sebagai penerbit obligasi tidak *wanprestasi* yang terikat dalam sebuah hubungan hukum dengan pemegang obligasi.

Dari isi Pasal 1 UU Surat Utang Negara secara jelas bahwa tidak terdapat orang ataupun badan lain yang menjadi penanggung (*guarantor*) untuk pembayaran kembali surat utang negara tersebut pada saat jatuh temponya apabila pemerintah *wanprestasi*, undang undang tersebut menempatkan pemerintah sebagai pihak yang berutang sekaligus menjadi penjamin bagi dirinya sendiri untuk pelunasan utang-utangnya. Ditinjau dari segi hukum perikatan, kedudukan dari pihak penjamin dengan pihak yang dijamin tidak boleh berada di dalam satu badan/orang. Dalam hubungan hukum keperdataan antara

pemerintah dan pemegang SUN sebagai investor merupakan hubungan yang terikat dalam perjanjian pinjam-meminjam yang tunduk dalam hukum perdata. Artinya Investor yang dirugikan atas sebab wanprestasi penerbit SUN memiliki hak untuk menuntut ganti rugi kepada Pemerintah sebagai penerbit SUN.

Perjanjian antara pemegang obligasi dan penerbit obligasi termasuk dalam perjanjian pinjam meminjam uang atau utang piutang, sehingga berlaku ketentuan pinjam meminjam pada umumnya sebagaimana diatur dalam KUHPdata yang mengatur bahwa: pinjam meminjam adalah “persetujuan dengan mana pihak yang satu memberikan kepada pihak yang lain suatu jumlah tertentu barang-barang yang habis karena pemakaian, dengan syarat bahwa pihak yang belakangan ini akan mengembalikan sejumlah yang sama dari macam dan keadaan yang sama pula.” Secara eksplisit Pasal 1754 tidak menyebutkan objek pinjam meminjam adalah uang, tetapi berupa benda yang habis karena pemakaian (*vervangbare zaken*). Namun, menurut Wirjono Prodjodikoro, uang merupakan kategori benda yang dapat habis karena pemakaian. Tafsir dari Wirjono Prodjodikoro tersebut dikuatkan oleh aturan dalam KUHPdata yang mengizinkan pinjam meminjam uang dengan bunga.

Penerbitan Surat Utang Negara (SUN) bagian dari perbuatan hukum perdata, sehingga harus tunduk dan harus sesuai dengan aturan hukum perdata. Oleh karena itu diperlukan upaya untuk meluruskan pengertian jaminan dari pihak pemerintah yang tercantum pada Pasal 1 UU No. 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara tersebut. Apabila peraturan perundang-undangan tidak jelas ataupun tidak lengkap, diperlukan upaya untuk melengkapinya dengan cara melakukan penemuan hukum (*rechtsvinding*). Artinya Pemerintah atasnama Negara sebagai badan hukum publik dalam melakukan hubungan keperdataan harus dilaksanakan dengan itikad baik dengan memberikan jaminan kepastian kepada para calon investor atau para pemegang Surat Utang Negara dengan membuat sebuah aturan (Publik) yang yang dipatuhi bersama dalam pelaksanaan maupun pengawasan.

Pengaturan (regulasi) dan pengawasan (supervisi) terhadap kegiatan perdagangan dimaksudkan untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan pemodal dan para pelaku pasar Surat Utang Negara. Kedua hal tersebut diperlukan agar kegiatan perdagangan Surat Utang Negara dapat dilaksanakan secara efisien dan sehat. Pengaturan dilaksanakan melalui penerbitan berbagai ketentuan, antara lain, mengenai transparansi data dan informasi penerbitan serta mengenai tata cara perdagangan Surat

Utang Negara. Pengawasan merupakan upaya untuk memperoleh keyakinan akan ketaatan para pelaku pasar terhadap ketentuan yang berlaku.

Jaminan atas Surat Utang Negara Negara dari pihak pemerintah bersifat “abu-abu” dan jauh dari harapan pemegang obligasi, bahwa kedudukan investor/pemegang obligasi pada dasarnya tidak jauh berbeda dengan kreditur konkuren, pada perjanjian utang piutang yang tidak mempunyai hak untuk didahulukan pembayarannya dari kreditur-kreditur lainnya apabila pemerintah *wanprestasi*.

Sebagai layaknya sebuah perjanjian, dalam kontrak bisnis para pihak yang mengikatkan diri adalah subyek hukum perdata yaitu individu (*naturalperson*) atau badan hukum (*legal person*). Dalam kehidupan bernegara pemerintah merupakan lembaga negara yang melakukan tindakan-tindakan yang bersifat mengatur (*regulator*). Kedudukan pemerintah sebagai *regulator* berada dalam posisi yang lebih tinggi dari individu maupun badan hukum. Hal ini berbeda dalam konsep hukum perjanjian dimana para pihak mempunyai kedudukan yang sejajar. Artinya hubungan para pihak, termasuk pemerintah yang mengikatkan diri dalam kontrak bisnis bersifat horizontal (*koordinatif*) dan tidak bersifat vertical (*subordinatif*). Adanya keterlibatan pemerintah sebagai salah satu pihak dalam kontrak bisnis, maka kontrak bisnis yang dibuat merupakan kontrak bisnis yang berdimensi publik.

Sebagai subyek hukum perdata pemerintah dapat mengikatkan diri dengan pihak ketiga. Pemerintah dapat pula digugat ataupun menggugat di pengadilan perdata. Pemerintah sudah sering digugat oleh orang perorangan maupun badan hukum karena melakukan cidera janji. Hal yang sama juga berlaku di Inggris dimana pemerintah (disebut sebagai *Crown*) yang menjadi pihak dalam kontrak bisnis dapat dimintakan pertanggung jawabannya karena *wanprestasi*.

Dengan adanya perjanjian pinjam meminjam uang antara pemerintah dengan investor melalui Obligasi Negara, investor mempunyai hak tagih kepada pemerintah sebagai debitor pada saat angsuran pokok maupun bunga Obligasi Negara jatuh tempo. Tagihan yang diwujudkan dalam bentuk surat berharga, akta atau kertas tagihan maupun catatan elektronik mengenai adanya tagihan tersebut memberikan *legitimasi* kepada pemegangnya sebagai pemilik.

Upaya perlindungan hukum bagi investor sebagai pemegang Surat Utang Negara

Perlindungan bagi pemegang obligasi dalam bentuk jaminan pemenuhan pembayaran obligasi (sebagai utang) akan lebih terjamin, manakala obligasi tersebut dijamin dengan suatu penanggungan utang *menurut* Pasal 1820 KUHPerdara dengan pelepasan hak istimewa, atau jaminan pembayaran menurut Pasal 1316 KUHPerdara, atau pemberian jaminan kebendaan.

Penjaminan dari sudut hukum perdata sangat erat kaitannya dengan sebuah penanggungan. Pada dasarnya, suatu penanggungan merupakan persetujuan, bahwa untuk kepentingan dari kreditor seseorang/pihak ketiga berjanji dan mengikatkan diri untuk memenuhi kewajiban debitor manakala debitor tidak memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada kreditor. keberadaan suatu penjaminan dihubungkan dengan adanya suatu *back-up* yang dapat dijadikan sebagai sumber perlunasan kewajiban dimaksud pada waktu jatuh temponya. *Back-up* tersebut dapat berupa bank garansi ataupun dana tunai yang dibangun tersendiri yang disebut sebagai *sinking-fund*. Jika wujud dari *back-up* tersebut direalisasikan dalam bentuk *sinking-fund*, dananya harus benar-benar disisihkan secara berkala, dicatat secara terpisah dari dana-dana lainnya, serta disimpan dalam suatu rekening tersendiri (*escrow account*) yang dibuka khusus untuk itu.

Merujuk kepada UU SUN Pasal 1 ayat (1) dan Pasal 8 ayat (2), yang menyatakan pemerintah menjamin dan wajib membayar bunga dan pokok obligasi, pada dasarnya merupakan perlindungan hukum bagi pemegang obligasi. Dalam Pasal 8 ayat (3) dan ayat (4), dalam hal pembayaran kewajiban bunga dan pokok melebihi perkiraan dana, maka Menteri Keuangan melakukan pembayaran dan menyampaikan realisasi pembayaran tersebut kepada DPR dalam pembahasan Perubahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara. Hal ini merupakan kewajiban berdasarkan ketentuan perundangan yang pelaksanaannya diawasi oleh DPR, tentu hal ini dilakukan berdasarkan pada mekanisme birokrasi tentu akan menambah durasi realisasi pembayaran kepada para investor sehingga apabila terjadi risiko gagal bayar (*default*) tentu para investor akan semakin dirugikan.

Jaminan dari pihak pemerintah yang terdapat pada Pasal 1 UU SUN sebenarnya hanya didukung oleh adanya ketentuan bahwa angsuran pokok dan bunga surat utang negara akan dimasukkan sebagai pos-pos pengeluaran dalam APBN setiap tahunnya. Jaminan dari pihak pemerintah yang hanya didukung oleh sebatas dimasukkannya pembayaran bunga dan pokok surat utang negara ke dalam pos-pos pengeluaran seperti

ini sebenarnya sangat lemah, karena apabila kondisi keuangan pemerintah mengalami kesulitan pemerintah tidak dapat menghindarkan diri dari solusi mengeluarkan surat utang baru untuk menggantikan surat utang yang lama yang telah jatuh tempo (*paper paid by paper*). Pengalaman menunjukkan bahwa dalam melunasi surat utang negara yang akan jatuh tempo, pemerintah sering mencari penyelesaian dengan cara melakukan reprofiling maupun cara lain yang sebenarnya hanya memperpanjang Surat Utang Negara.

Secara umum Surat Utang Negara digolongkan sebagai investasi bebas resiko (*risk free investment*). Secara khusus digolongkannya Surat Utang Negara sebagai investasi bebas resiko dikaitkan dengan keberadaan jaminan dari pihak pemerintah untuk pembayaran kembali pokok beserta bunga pada saat jatuh tempo. Meskipun merupakan jaminan dari pihak pemerintah, hal itu tidak dapat disamakan dengan penanggung menurut KUHPerdata tetapi hanya merupakan janji/komitmen dari pemerintah untuk menunaikan kewajiban-kewajibannya yang berkenaan dengan Surat Utang Negara.

Apabila pada saat jatuh tempo tidak dibayar oleh penerbit maka pemegang obligasi dapat mengajukan gugatan atas dasar wanprestasi dengan bentuk melakukan prestasi yang dijanjikan tetapi keliru dalam memenuhi prestasi (tidak sebagaimana mestinya). Berdasarkan ketentuan Pasal 1238 KUHPerdata, juga ditegaskan bahwa wanprestasi hanya dapat terjadi setelah terlebih dahulu terdapat perjanjian yang telah disepakati para pihak. Dari pemahaman ini, maka tanpa adanya perjanjian, tidak akan ada wanprestasi. Jika dalam perjanjian itu telah ditentukan jangka waktu pemenuhan perjanjian dan pihak yang berkewajiban tidak juga memenuhi kewajibannya pada waktu tersebut, maka pihak tersebut telah wanprestasi. Namun apabila dalam suatu perjanjian yang telah disepakati, ternyata tidak terdapat pengaturan tentang jangka waktu tertentu mengenai kapan salah satu pihak dinyatakan wanprestasi atau perjanjian tidak menentukan batas waktu tertentu yang dijadikan patokan tentang wanprestasinya debitor, harus ada pemberitahuan terlebih dahulu kepada debitor tersebut tentang kelalaiannya atau wanprestasi, melalui pemberitahuan secara resmi atau somasi. Artinya gagal bayar obligasi (*default*) tidak meniadakan hubungan keperdataan antara Penerbit dan Pemegang Obligasi, investor yang menderita kerugian akibat wanprestasi dapat mengajukan gugatan wanprestasi pada pengadilan.

Pengadilan dapat memberikan perintah kepada pemerintah untuk memasukkan uang pembayaran di dalam APBN. Seandainya pemerintah dibiarkan tidak tunduk terhadap putusan pengadilan, hal ini tentu akan merusak tatanan hukum yang ada dan

menjadi preseden buruk bagi kehidupan bernegara. Dalam cakupan lebih luas, ketentuan seperti ini dapat melindungi semua warga negara terhadap tirani negara. Bahwa semua orang memiliki kedudukan yang sama dalam hukum, termasuk Pemerintah itu sendiri. Memang benar, negara membuat peraturan perundang-undangan, namun setelah peraturan perundang-undangan itu berlaku, maka negara akan menjadi pihak yang tunduk kepadanya. Demikian pula terhadap putusan lembaga peradilan yang bersumber dari konstitusi sendiri. Berdasarkan ketentuan perundangan hanya lembaga peradilan yang dapat membebani kewajiban atau menetapkan keadaan tertentu bagi pihak dalam hubungan keperdataan termasuk menetapkan pemerintah untuk melakukan sesuatu atas dasar putusan Pengadilan yang berkekuatan hukum tetap.

Dengan adanya perjanjian pinjam meminjam uang antara pemerintah dengan investor melalui sarana obligasi negara, investor mempunyai hak tagih kepada pemerintah sebagai debitor pada saat angsuran pokok maupun bunga obligasi negara jatuh tempo. Tagihan yang diwujudkan dalam bentuk surat berharga, akta atau kertas tagihan maupun catatan elektronik mengenai adanya tagihan tersebut memberikan legitimasi kepada pemegangnya sebagai pemilik. Apabila pada saat jatuh tempo tidak dibayar oleh penerbit maka pemegang obligasi dapat mengajukan gugatan atas dasar wanprestasi dengan bentuk melakukan prestasi yang dijanjikan tetapi keliru dalam memenuhi prestasi (tidak sebagaimana mestinya).

Meskipun kedudukan hukum pemerintah sama dengan badan hukum perdata lainnya dalam transaksi perdata, hendaknya diantisipasi bahwa menggugat pemerintah tidak semudah menggugat rakyat biasa dan langkah-langkah untuk menggugat pemerintah merupakan salah satu bagian yang paling sulit dari hukum perdata. Dalam penerbitan SUN, pemerintah atas nama negara melalui Bank Indonesia memberikan kepastian atas pembayaran Pokok dan Bunga sebagai konsekuensi dari SUN berdasarkan ketentuan perundangan. Namun dalam UU SUN hanya memberikan kepastian atas pembayaran SUN, namun tidak memberikan jaminan perlindungan untuk para investor untuk mendapatkan hak pokok dan bunga apabila terjadi risiko gagal bayar (*default*) seperti yang terjadi pada ORI 1950.

4. KESIMPULAN

Dari pembahasan diatas diketahui bahwa pengaturan penerbitan Surat Utang Negara menjamin pembayaran SUN yang diterbitkan oleh Pemerintah atasnama Negara yang telah jatuh tempo. Hubungan hukum anantara Pemerintah dan investor sebagai pemegang SUN adalah hubungan keperdataan, terjadinya gagal bayar (*default*) tidak meniadakan atau memutus hubungan hukum keperdataan antara kreditor dan debitor. Berdasarkan ketentuan perundangan Pemerintah menjamin dan wajib membayar bunga dan pokok setiap SUN yang jatuh tempo. Kedudukan hukum bagi pemegang Surat Utang Negara pada dasarnya tidak jauh berbeda dengan kreditor pada perjanjian utang piutang yang tidak mempunyai hak untuk didahulukan pembayarannya dari kreditor-kreditor lainnya apabila pemerintah wanprestasi. Perlindungan hukum bagi pemegang Obligasi Negara berdasarkan UU SUN yang harus dianggarkan melalui APBN dan berdasarkan perjanjian pinjam meminjam uang antara pemerintah dengan investor ialah wajib bagi pemerintah untuk membayar utang pokok beserta bunga, sehingga apabila terjadi wanprestasi maka pemegang Obligasi Negara mempunyai hak untuk menggugat pemerintah sebagai upaya perlindungan dan menuntut hak keperdataan kepada pemerintah.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997). *Buku pintar pasar modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Badan Pengawas Pasar Modal. (2005). *Studi tentang perwaliamanatan di pasar modal Indonesia*. Departemen Keuangan RI.
- Dewi, A. H. S. M. (2022). Perlindungan hukum terhadap pemegang obligasi dalam pasar modal atas perbuatan melawan hukum yang dilakukan wali amanat ditinjau dari perspektif hukum investasi dan pasar modal. *Jurnal Dinamika*, 28(10), July.
- Harahap, M. Y. (1986). *Segi-segi hukum perjanjian* (2nd ed.). Alumni.
- HR, R. (2011). *Hukum administrasi negara* (Revised ed.). Rajawali Press.
- Juwana, H. (2002). *Hukum ekonomi dan hukum internasional* (1st print). Lentera Hati.
- Khairandy, R. (2010). *Hukum pasar modal I* (1st print). FH UII Press.
- Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.
- Komara, I. A. (2019). Analisis yuridis terhadap pemegang obligasi lama yang telah daluwarsa. *Diponegoro Law Journal*, 8(2).
- Mertokusumo, S. (2001). *Penemuan hukum: Sebuah pengantar* (2nd ed.). Liberty.

- Rahardjo, S. (2003). *Panduan investasi obligasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Retnadi, D., et al. (2005). *Obligasi rekapitulasi perbankan: Geneologi, masalah, dan solusi*. Masyarakat Profesional Madani.
- Sari, E. K., & Simanungsong, A. (2008). *Hukum dalam ekonomi* (2nd ed.). Grasindo.
- Satrio. (1999). *Cessie, subrogatie, novatie, kompensatie & percampuran hutang* (2nd ed.). Alumni.
- Soeprapto, H. (2004). Segi-segi hukum obligasi. *Jurnal Hukum Bisnis*, 23(I).
- Subekti. (1995). *Aneka perjanjian* (10th ed.). Citra Aditya Bakti.
- Sulistiyastuti, D. R. (2002). *Saham dan obligasi: Ringkasan teori dan soal jawab*. UAJY.
- Sutedi, A. (2009). *Aspek hukum obligasi dan sukuk*. Sinar Grafika.
- Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara (SUN).
- Widjaja, G., & Jono. (2006). *Penerbitan obligasi dan peran serta tanggung jawab wali amanat dalam pasar modal* (1st ed., 1st print). Kencana Prenada Media Group.
- Yudhistira, N. (2023). Hapusnya hak tagih pemegang obligasi lama terhadap negara ditinjau dari UU Perbendaharaan Indonesia / Indische Comptabiliteitswet (ICW). *Review Unes*, 6(1), September.