

ANALISIS PERLINDUNGAN HUKUM INVESTOR TERHADAP PERUSAHAAN INVESTASI DALAM HAL GAGAL BAYAR (DEFAULT)

Oleh:

Muhammad Fauzi Rais Lutfi¹⁾, Rosewitha Irawaty²⁾

¹⁾²⁾Fakultas Hukum Universitas Indonesia,

¹e-mail: fauzirais98@gmail.com

²e-mail: rosewitha.irawaty@ui.ac.id

Abstrak

Belakangan ini terjadi beberapa kasus gagal bayar yang menimbulkan keresahan di tengah-tengah masyarakat, salah satunya yaitu Perusahaan Investasi, Negara dan OJK memiliki peranan penting dalam mengawasi serta menjadi pelindung dengan perundang-undangan dan berbagai peraturannya. Mengingat hal gagal bayar ini penting untuk dihindari serta untuk mencegah kasus yang sama dan juga memberikan perlindungan khusus kepada para investor. Adapun penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tanggung jawab perusahaan investasi dan menelaah serta mengkaji lebih dalam bagaimana perlindungan hukum terhadap para investor. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu yuridis normatif dan penelitian deskriptif analitis, yaitu dengan melakukan pemecahan dalam masalah yang diselidiki dengan menggambarkan keadaan objek penelitian pada saat ini berdasarkan fakta-fakta yang tampak, yang selanjutnya dilakukan analisis melalui peraturan-peraturan yang berlaku. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan investasi jika terjadi gagal bayar (default) Perlindungan investor yang dibutuhkan yaitu dalam bentuk keterbukaan informasi, dan juga adanya jaminan (collateral) yang dibarengi dengan adanya dana cadangan atau yang dikenal dengan sinking fund. Serta daripada itu perlindungan hukum yang bersifat preventif maupun represif dan juga penerapan sanksi yang bersifat keterbaruan dirasa perlu dihadirkan dari Perundang-undangan dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) melihat beberapa kasus gagal bayar yang kian terjadi dan perlu waktu lama untuk menyelesaikannya terlebih khusus kepada OJK karena menjadi lembaga yang memiliki kewenangan pada perlindungan hukum investor ini, sehingga di masa yang akan datang tidak terjadi kasus yang sama apabila terjadi gagal bayar, oleh karena para investor mendapatkan hak beserta payung hukum.

Kata Kunci: Perlindungan Hukum, Gagal Bayar, Investor

1. PENDAHULUAN

Tujuan utama suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan laba. Adanya laporan laba rugi disusun dengan maksud untuk menggambarkan hasil operasi perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Selain itu laporan laba rugi juga menggambarkan keberhasilan atau kegagalan operasi perusahaan dalam upaya mencapai tujuannya. Hasil operasi perusahaan diukur dengan membandingkan antara pendapatan perusahaan dengan biaya. Apabila pendapatan lebih besar daripada biaya maka dikatakan bahwa perusahaan memperoleh laba dan bila terjadi sebaliknya maka perusahaan mengalami rugi. Sehingga untuk menciptakan masyarakat adil dan makmur di seluruh wilayah Indonesia merupakan tujuan pembangunan nasional yang didasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945.

Sebuah perusahaan dalam hal ini Perseroan Terbuka (PT) memiliki peran penting dalam hal meningkatkan kualitasnya agar para investor di pasar modal menjadi tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaannya. Perseroan Terbatas dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT 2007) menyatakan bahwa perseroan terdiri dari asosiasi modal atau persekutuan modal yang merupakan badan hukum (*recht person, legal*

person, legal entity) dengan tanggung jawab yang "terbatas" atau hanya sebesar modal yang ditanamkannya. Ada perbedaan antara "Perseroan Tertutup" dan "Perseroan Terbuka". Perseroan tertutup yaitu perseroan yang didirikan dengan tidak ada maksud menjual sahamnya kepada masyarakat luas (bursa). Sedangkan menurut UU PT Tahun 2007 Pasal 1 ayat (7), Perseroan Terbuka adalah Perseroan Publik atau Perseroan yang melakukan penawaran umum saham, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Namun secara garis besar diartikan bahwa, tidak semua perseroan publik adalah perseroan terbuka.

Bagi sebuah perusahaan keberadaan modal merupakan suatu hal yang penting dan vital, karena tanpa modal sebuah perusahaan tidak akan berdiri dan melakukan usahanya. Untuk mencari modal sebagai sumber pendanaan pertama kali, tentunya perusahaan harus mempunyai modal dari para pendiri perusahaan. Disamping itu pasar modal juga dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, otoritas publik, maupun perusahaan swasta). Pasar modal merupakan salah satu bentuk kegiatan dari

lembaga keuangan non-bank sebagai sarana untuk memperluas sumber-sumber pembiayaan perusahaan. Aktivitas ini terutama ditujukan bagi perusahaan yang membutuhkan dana dalam jumlah besar dan penggunaannya diperlukan untuk jangka panjang. Dana dalam jumlah besar dan penggunaan dalam jangka panjang sering kali tidak dapat dipenuhi oleh lembaga perbankan sehingga sumber dana alternatif dapat dicari melalui pasar modal. Selanjutnya Pasar modal jika ditinjau dari tujuannya yaitu untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat.

Kemudian pada umumnya, pasar modal memberikan peluang kepada masyarakat untuk melakukan investasi dengan jangka waktu pendek, menengah, serta jangka waktu panjang, selanjutnya bagi pihak Emiten semakin mudah untuk memperoleh dana dari masyarakat pemodal atau investor dengan cara menerbitkan surat berharga baik bersifat ekuitas maupun bersifat hutang.

Dalam pembentukan pasar modal mempunyai tujuan yaitu untuk memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk ikut menunjang pertumbuhan ekonomi. Disamping itu, bisa menjadi sarana investasi bagi masyarakat sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi suatu usaha dalam pembangunannya. Pasar modal itu sendiri juga merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*), di samping pasar uang (*money market*) yang juga memiliki peran penting bagi pembangunan nasional. Selain itu guna menghadapi tujuan serta adanya tuntutan dari perkembangan dunia usaha dalam era globalisasi dan modernisasi juga dimaksudkan untuk mempercepat proses pengikutsertaaan masyarakat dalam kepemilikan saham atau investor perusahaan-perusahaan terbuka, dan untuk memberikan kesempatan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan, sehingga dapat dipergunakan secara produktif pembiayaan pembangunan nasional.

Berbicara mengenai obligasi, obligasi korporasi dilihat dari potensinya memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi pemerintahan, namun juga berpotensi memiliki tingkat imbal hasil yang lebih tinggi. Pada umumnya, obligasi korporasi menawarkan cara dalam bentuk kupon obligasi yang lebih tinggi, sehingga daripada itu memberikan potensi *return* yang lebih tinggi. Obligasi korporasi dianggap memiliki risiko yang tinggi akan gagal bayar (*default*) oleh perusahaan yang menerbitkan obligasi tersebut lebih besar dibandingkan dengan obligasi pemerintah. Selanjutnya risiko gagal bayar (*default risk*) yang terjadi biasanya apabila perusahaan tidak mampu membayar pelunasan akan obligasi tersebut, tingkat risiko gagal bayar perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi pemerintah, meskipun sebenarnya obligasi pemerintah juga memiliki

potensi risiko gagal bayar, apabila suatu negara mengalami kesulitan keuangan atau terjadi krisis yang sangat besar.

Adanya pelanggaran di sektor pasar modal mempunyai karakteristik yang berbeda dengan jenis pelanggaran di sektor lainnya dikarenakan akibat dari pelanggaran tersebut memiliki dampak yang luas dan fatal, seperti hilangnya uang dalam jumlah yang besar dengan jumlah korban yang cukup banyak dan seragam sehingga dapat meruntuhkan kredibilitas industri pasar modal itu sendiri. Secara prinsip gagal bayar atau yang diistilahkan sebagai *default risk* diartikan sebagai risiko investor yang tidak dapat memperoleh pembayaran dana yang dijanjikan oleh penerbit pada saat produk investasi jatuh tempo baik imbalan dana ataupun pada pokoknya. Peringkat kredit merupakan salah satu elemen penting ketika akan menilai suatu kredit yang akan disekuritisasikan, hal ini disebabkan peringkat kredit dapat dijadikan alat untuk memprediksi kemungkinan gagal bayar dari kredit yang akan disekuritisasikan. Sehingga disamping itu regulasi dari pemerintah melarang perusahaan asuransi dan lembaga dana pensiun untuk menaruh atau menginvestasikan dananya pada instrumen-instrumen investasi tersebut yang memiliki risiko gagal bayar. Dengan demikian risiko gagal bayar juga dapat dipahami sebagai risiko yang tidak dapat dikembalikannya dana yang menjadi modal investasi.

Sebagai pihak yang dirugikan para investor memiliki posisi yang sangat krusial untuk mendapatkan perlindungan, sehingga dalam hal gagal bayar perusahaan investasi ini secara tidak langsung berimbas kepada para investor yang memerlukan perlindungan, untuk itu perlu dilakukannya penelitian ini dengan tema "*Perlindungan Hukum Investor Terhadap Perusahaan Investasi Dalam Hal Gagal Bayar (Default)*".

Rumusan Masalah

Berdasarkan hal-hal tersebut diatas, berikut merupakan rumusan permasalahan yang akan dibahas dalam penulisan ini, yaitu:

1. Bagaimanakah Tanggung Jawab pihak perusahaan investasi terhadap kerugian gagal bayar (*default*) yang dialami investor?
2. Bagaimana Perlindungan Hukum Investor terhadap gagal bayar (*default*) perusahaan investasi?

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan yaitu untuk menganalisis pertanggungjawaban pihak perusahaan investasi dalam gagal bayar (*default*) terhadap investor serta untuk mengkaji perlindungan hukum para investor terhadapgagal bayar (*default*) perusahaan investasi tersebut.

2. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan penelitian yuridis normatif atau penelitin hukum doktrinal. Penelitian

yuridis normatif merupakan penelitian dengan menggunakan konsep *legis positivis*, serta memandang suatu konsep hukum identik dengan norma-norma yang tertulis dan diundangkan oleh lembaga terkait atau pejabat yang berwenang. Disamping itu penelitian doktrinal yaitu penelitian kepustakaan atau studi dokumen yang dilakukan serta mengkaji kepada peraturan-peraturan yang tertulis atau bahan-bahan hukum yang lain. Sebagaimana menurut Soerjono Soekanto dan Sri Mamudji, pada penelitian hukum normatif bahan pustaka membutuhkan data dasar yang dalam ilmu penelitian digolongkan sebagai data sekunder. Maka untuk spesifikasi penelitian ini maka dipergunakan penelitian deskriptif analitis, yaitu dengan melakukan pemecahan dalam masalah yang diselidiki dengan menggambarkan keadaan objek penelitian pada saat ini berdasarkan fakta-fakta yang tampak, yang selanjutnya dilakukan analisis melalui peraturan-peraturan yang berlaku.

3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

3.1 Tanggung Jawab Pihak Perusahaan Investasi Terhadap Kerugian Gagal Bayar (*Default*) Yang Dialami Investor

Pada pasal 1233 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPer) dijelaskan bahwa sumber suatu perikatan yaitu melalui adanya perjanjian dan undang-undang. Dalam hal ini, perikatan yang dimaksud yaitu suatu hubungan hukum di bidang hukum kekayaan di mana satu pihak memiliki hak untuk menuntut suatu prestasi dan pihak lainnya memiliki kewajiban untuk melaksanakan suatu prestasi. Sehingga apabila terjadi risiko *default* atau gagal bayar yang dihadapi oleh suatu perusahaan, maka kreditur atau para investor dalam menuntut atas dasar hukum keperdataan kepada perusahaan yang melakukan prestasi.

Secara garis besar, berbicara terkait pertanggungjawaban suatu perusahaan akan kerugian yang dirasakan oleh para nasabah, dalam Kitab Undang-undang Hukum Dagang (KUHD) tidak menjelaskan secara jelas bagaimana mekanisme pertanggung jawabannya, namun di sisi lain, sesuai dengan asas *lex specialis derogate les generalis* apabila dalam KUHD tidak menjelaskan secara keseluruhan terkait pertanggungjawaban maka langkah selanjutnya yaitu menggunakan KUHPerdata sebagai pedoman dijelaskannya pengkategorian pertanggung jawaban karena melawan hukum. Berbicara mengenai tanggung jawab hukum dalam halnya Perbuatan Melawan Hukum (PMH) Menurut Abdul Kadir Muhammad dalam tulisannya, terdapat beberapa teori yang dikategorikan sebagai berikut:

a. Tanggung jawab akibat perbuatan melanggar hukum yang dilakukan dengan sengaja (*intentional tort liability*), yaitu tergugat harus sudah melakukan perbuatan sedemikian rupa sehingga merugikan penggugat atau mengetahui

bahwa apa yang dilakukan tergugat akan mengakibatkan kerugian.

- b. Tanggung jawab akibat perbuatan melanggar hukum yang dilakukan karena kelalaian (*negligence tort liability*), didasarkan pada konsep kesalahan (*concept of fault*) yang memiliki kaitan dengan moral dan hukum yang sudah bercampur baur (*interminglend*), dan
- c. Tanggung jawab mutlak akibat perbuatan melanggar hukum tanpa mempersoalkan kesalahan (*strict liability*), yaitu berdasarkan pada perbuatan baik secara sengaja maupun tidak sengaja, artinya meskipun bukan kesalahannya tetap bertanggung jawab atas kerugian yang timbul akibat perbuatannya.

1) Kasus Gagal Bayar PT Indosterling Optima Investa (IOI)

Pada tahun 2020 PT Indosterling Optima Investa (IOI) mengalami gagal bayar kurang lebih senilai 1,9 Triliun, terjadinya gagal bayar ini sudah diketahui oleh masyarakat publik yang tercatat bahwa nilai potensi kerugian yang dialami oleh para nasabah diperkirakan mencapai Rp 1,9 Triliun dari 1.041 nasabah. PT IOI ini mulai mengalami gagal bayar terhitung sejak bulan April 2020 atas produk *High Yield Promissory Notes* (HYPN) dengan imbalan sebesar 9 sampai dengan 12 persen. Produk HYPN ini diketahui bahwa tidak memiliki izin dalam mengelola dana pelanggan, karena bukan entitas yang telah terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Terkait hal ini kuasa hukum PT IOI mengatakan bahwa yang menyebabkan terjadinya gagal bayar adalah pandemic covid-19, yang mana produk investasi ini menjanjikan return sebesar 9 sampai dengan 12 persen per-tahunnya, namun situasi pandemic menyebabkan entitas tidak mampu melunasi kewajiban untuk bulan April 2020, sehingga juga baru diketahui bahwa produk HYPN ini tidak memiliki izin menghimpun dana dari OJK maupun dari Bank Indonesia.

PT IOI merupakan perusahaan yang dibangun pada tahun 2011, saat didirikan Indosterling Group awalnya menawarkan layanan keuangan (*financial and advisory*) kepada korporasi skala menengah di Indonesia melalui anak usaha Indosterling Capital. Indosterling Group juga merupakan kelompok usaha Indonesia dengan rekam jejak terpercaya di sector keuangan dan pasar modal, teknologi digital, ragak produk konsumen dan layanan pendukung usaha. Selain itu, perusahaan ini menjalankan bisnis pengembangan teknologi digital di tahun yang sama, sehingga hadirlah Indosterling Technomedia. Dan juga dalam situs web perusahaan, Indosterling ini menguraikan beberapa portofolio investasi perusahaan, diantaranya yaitu usaha pengolahan daun tembakau lokal, PT Indonesia Tobacco Tbk. Selanjutnya PT IOI ini berlokasi di kawasan Jenderal Sudirman yang dipimpin oleh Sean William Henley selaku pendiri dan Direktur Utama (Dirut).

Kasus investasi yang berjumlah sampai dengan triliunan rupiah ini diadili di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat dengan nomor perkara 408/pid.sus/2021/PN Jkt. Pst, Jaksa Penuntut Umum (JPU) mendakwa Sean William Hanley selaku Direktur dari PT Indosterling Optima Investa (IOI), namun seiring berjalannya proses peradilan sampai saat ini PT Indosterling Optima Investa ini terbebas dari segala tuntutan pidana (*onslag*) terkait penerbitan HYPN yang mengakibatkan restrukturisasi pembayaran kepada para investor.

PT Indosterling Optima Investa sebagai perseroan terbuka merupakan perusahaan yang menciptakan bisnis yang baik serta nilai tambah bagi perekonomian dan lapangan kerja, disamping itu juga memiliki visi untuk mengidentifikasi dan mewujudkan peluang investasi yang menjanjikan di Indonesia, sehingga daripada itu mampu menciptakan nilai (*value*) bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan, serta mendukung pengembangan dan kemajuan iklim usaha dan perekonomian di Indonesia.

Pada perkembangannya PT IOI dalam hal perkara gagal bayar ini yaitu melakukan upaya hukum yang telah ditempuh oleh Sean William Henley sebagai direktur PT IOI adalah menyelesaikan kewajiban kepada para kreditor yang telah diputus dalam putusan perkara PKPU, dengan telah mempunyai kekuatan hukum tetap sebagaimana dijelaskan pada lampiran surat dari kuasa hukum nomor Ref_19/HD/LTR/XI/2020. Tanggung jawab dari PT IOI dalam usahanya untuk membayar dan melunasi utang kepada para investor apabila dikaitkan terhadap teori dari wanprestasi, maka PT IOI dapat dianggap telah melakukan *default* apabila tidak melakukan apa yang telah diperjanjikan kepada kreditor atau investor, kemudian juga melakukan apa yang dijanjikan namun terlambat untuk melakukannya, atau melakukan sesuatu yang menurut perjanjian tidak boleh dilakukannya.

2) Kasus Gagal Bayar PT Asuransi Kresna Life

PT Asuransi Jiwa Kresna merupakan salah satu anggota Kresna Group yang didirikan pada tahun 1991. Memiliki visi sebagai perusahaan asuransi nasional yang kredibel dan memberikan solusi keuangan terbaik bagi mitra bisnis dan klien. Serta mempunyai misi untuk memberikan solusi asuransi bagi perusahaan, kelompok dan individu dalam menangani risiko dan dibarengi dengan memberikan manfaat perlindungan dengan itikad yang baik. Kemudian perusahaan ini memiliki komitmen untuk menjadi salah satu perusahaan terbaik yang ada di Indonesia yang menawarkan berbagai produk asuransi jiwa yang komprehensif untuk bisnis secara individu dan juga kelompok serta perusahaan ini diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

PT Asuransi Jiwa Kresna yang selanjutnya disebut Kresna Life, pada tanggal 10 Desember 2020 melalui Putusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat

Nomor 89/Pdt.Sus-PKPU/2020PN, Kresna Life dijatuhkan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Dalam hal ini terdapat permohonan oleh dua orang nasabah yang polisnya tidak dapat dibayarkan oleh Kresna Life. Pengajuan Permohonan PKPU yang diajukan oleh kedua nasabah ini kepada Kresna Life pada dasarnya sudah memenuhi persyaratan diajukannya PKPU, namun berdasarkan Undang-Undang terdapat beberapa syarat kreditur atau lebih yang utangnya telah jatuh tempo dan tidak dapat ditagih. Perusahaan PT Asuransi Jiwa Kresna ini telah resmi dinyatakan pailit oleh Mahkamah Agung, yang kemudian keputusan resminya dicantumkan melalui surat putusan nomor 647k/Pdt.Sus-Pailit/2021.

Selanjutnya Langkah yang ditempuh oleh manajemen Kresna Life ini yaitu melakukan permohonan penundaan pembayaran klaim sementara kepada pemegang polis untuk klaim dua polis tersebut yaitu Kresna Link Investa (K-Lita) dan Protecto Investa Kresna (PIK). Ada dua alasan yang menjadi penyebab masalah ini, yaitu terguncangnya industri keuangan nonbank setelah kasus PT Asuransi Jiwasraya (Persero) yang terjadi tahun lalu, dan pandemic covid-19 juga menjadi latar belakang yang membuat perekonomian global menjadi menurun. Namun CEO Kresna Life ini memberikan penegasan bahwa penundaan klaim ini tidak memiliki kaitan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan, dan memastikan untuk penyegearaan pembayaran klaim untuk dituntaskan.

Kresna Life yang dalam hal ini apabila dilihat dari kewajiban hukumnya yaitu wajib memberikan pertanggungjawaban kepada nasabahnya yang mengalami kerugian karena gagal bayar (*default*), dan juga Ketika merujuk kepada Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014 tentang Perasuransian khususnya pada pasal 28 ayat (7) "Perusahaan asuransi atau perusahaan asuransi syariah wajib bertanggung jawab atas pembayaran klaim yang timbul apabila agen asuransi telah menerima premi atau kontribusi, tetapi belum menyerahkannya kepada perusahaan asuransi dan perusahaan asuransi syariah tersebut". Sehingga dalam artian bahwa perusahaan asuransi dalam hal ini Kresna Life memiliki tanggung jawab untuk membayar klaim yang diminta oleh investor atau pemegang polis apabila menerima premi.

Dari kedua kasus tersebut, dalam menyelesaikan persoalan gagal bayar kasus Perusahaan Investasi memiliki tanggung jawab dalam usahanya untuk membayar dan melunasi keuntungan dengan beberapa cara yaitu pertama, perusahaan menawarkan restrukturisasi atau melakukan penjadwalan kembali atau perpanjangan waktu jatuh tempo. kedua, melakukan pembayaran pendapatan dilakukan secara periodik, yang dijamin oleh *asset* dan ketiga, dimungkinkan untuk mengkonversi menjadi saham biasa. Kemudian dalam pembayaran

periodik itu sendiri terbagi menjadi beberapa macam yaitu:

- a. Pembayaran jangka pendek, yaitu proses pemenuhan pembayaran pokoknya harus dilakukan dalam jangka waktu antara waktu maksimum satu tahun.
- b. Pembayaran jangka menengah, yaitu proses pemenuhan pembayaran pokoknya harus dilakukan dalam jangka waktu antara satu hingga lima tahun.
- c. Pembayaran jangka panjang, yaitu proses pemenuhan pembayaran hutang pokoknya harus dilakukan dalam jangka waktu lebih dari lima tahun.

Selanjutnya menurut teori pertanggungjawaban dari Han Kelsen mengenai kewajiban, apabila kewajiban yang timbul tidak dilaksanakan atau dipenuhi maka akan timbul sanksi. Selain itu dalam pertanggungjawaban perdata, ganti rugi secara perdata dapat dilakukan sebagai adanya akibat dari kerugian yang timbul karena kewajiban kontraktual yang tidak terpenuhi dan adanya kerugian akibat perbuatan melawan hukum baik karena kesalahannya ataupun karena kelalaian tertanggung. Kemudian pada pasal 1 Nomor 30 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan bahwa wali amanat merupakan pihak yang mewakili kepentingan pemegang obligasi, maka emiten akan menunjuk wali amanat sebagai pihak yang mewakili kepentingan investor dalam hal utang piutang tersebut. Wali amanat apabila terjadi gagal bayar oleh emiten yang dalam hal ini adalah perusahaan investasi maka yang akan dilakukan oleh wali amanat adalah melakukan berbagai upaya agar emiten ini dapat sesegera mungkin membayar kewajibannya kepada para investor apabila terjadi gagal bayar, termasuk melakukan eksekusi jaminan dan pencairan *sinking fund*.

Dalam buku jilid III KuhPerdata mengatur akibat perjanjian yang sebagaimana tertulis pada ketentuan pasal 1338 ayat (1) KuhPerdata yang menjelaskan bahwa perjanjian yang sah yaitu melalui Undang-Undang (asas kekuatan mengikat). Dalam artian suatu perjanjian akan mengakibatkan suatu kewajiban hukum dan para pihak terikat untuk melaksanakan kesepakatan kontraktual, selanjutnya bahwa suatu kesepakatan yang harus dipenuhi oleh para pihak yang berlaku sebagai undang-undang baginya. Berlaku sebagai undang-undang ini juga didefinisikan perjanjian yang mengikat para pihak yang membuatnya, bahkan perjanjian tersebut tidak dapat ditarik kembali tanpa adanya persetujuan pihak lainnya, sehingga para pihak harus menaati apa yang disepakati secara bersama. Asas ini menjadi pedoman dalam halnya kesepakatan antara emiten yang dalam hal ini perusahaan investasi dengan para investor, jadi perusahaan investasi dan investor memiliki keterikatan serta kewajiban hukum yang mengikat diantara keduanya, yang kemudian apabila terjadinya gagal bayar (*default*) dari perusahaan investasi maka

harus bertanggung jawab kepada para investor sebagai bentuk kewajiban hukum.

Terjadinya risiko gagal bayar disebabkan akan kegagalan dari perseroan untuk melakukan pembayaran bunga serta uang pokok pada waktu yang telah ditetapkan, atau kegagalan perusahaan investasi untuk memenuhi ketentuan lain yang ditetapkan dalam kontrak obligasi yang merupakan dampak dari memburuknya kinerja dan perkembangan usaha perusahaan. Kemudian apabila dikaji secara lebih mendalam yang bersifat umum, Valentine Siagian dan Muhammad Fitri dalam tulisannya menjelaskan bahwa risiko gagal bayar suatu negara cenderung lebih kompleks daripada gagal bayar utang perusahaan karena asetnya tidak bisa disita untuk membayar kembali, sehingga apabila dilihat dari dampak dari gagal bayar (*default*) dapat jauh lebih luas jangkauannya, baik dari segi dampaknya terhadap pasar internasional maupun dari pengaruhnya terhadap populasi negara. Pemerintahan yang gagal bayar dapat dengan mudah menjadi pemerintahan dalam kekacauan, yang dapat menjadi bencana bagi jenis investasi lain di negara penerbit.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atau yang dikenal dengan lembaga administrasi yang memiliki kendali atas lembaga jasa keuangan di Indonesia secara potensi memiliki peran penting karena apabila terjadi permasalahan baik dalam hal perbankan maupun non perbankan di Indonesia, maka akan merujuk kembali kepada berbagai regulasi serta ketentuan yang dimiliki OJK. Selanjutnya dalam pasal 29 POJK Nomor: 1/POJK.07/2013 disebutkan bahwa "Pelaku usaha jasa keuangan wajib bertanggung jawab atas kerugian konsumen yang timbul akibat kesalahan dan/atau kelalaian, pengurus, pegawai pelaku usaha jasa keuangan dan/atau pihak ketiga yang bekerja untuk kepentingan pelaku usaha jasa keuangan" berdasarkan ketentuan dari POJK ini menjadi landasan bagi Perusahaan Investasi apabila terjadi kerugian yang dialami oleh para kreditur atau investor maka pihak perusahaan bertanggung jawab atas hak-hak dari para kreditur atau investor. Dalam pasal 40 di regulasi yang sama juga dijelaskan terkait perlindungan konsumen sektor jasa keuangan, yang mana konsumen dalam hal ini adalah para kreditur/investor dapat melaporkan aduan kerugian kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) khususnya Anggota dari Dewan Komisiner yang membidangi edukasi dan perlindungan konsumen.

3.2 Perlindungan Hukum Investor Terhadap Gagal Bayar (*Default*) Perusahaan Investasi

3.2.1 Perlindungan Investor Perusahaan Investasi Dalam hal Terjadinya *Default* Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal

Secara teoritis, menurut Philipus M. Hadjon perlindungan digambarkan sebagai harkat dan martabat serta pengakuan terhadap hak-hak asasi manusia yang dimiliki oleh subjek hukum berdasarkan ketentuan hukumnya. Sehingga dilihat dari fungsinya hukum merupakan untuk mengatur

hubungan antara pemerintah atau masyarakat dalam menjaga hubungan antara sesama guna kehidupan dalam masyarakat berjalan dengan tertib dan lancar. Berbeda dengan ini menurut Fitzgerald, menjelaskan bahwa teori perlindungan hukum bertujuan untuk mengintegrasikan dan mengkoordinasikan berbagai kepentingan dalam tatanan masyarakat karena dalam suatu lintas kepentingan, perlindungan terhadap kepentingan tertentu hanya dapat dilakukan dengan cara membatasi berbagai kepentingan di lain pihak. Pengertian dari perlindungan hukum sendiri secara singkat juga dapat diartikan sebagai cara dan juga proses perlindungan yang diberikan terhadap subjek hukum dalam bentuk seperangkat hukum baik itu yang bersifat preventif maupun yang bersifat represif.

Pada umumnya, dalam kegiatan pasar modal para investor mempunyai kedudukan yang lemah, dikarenakan sebagian besar perusahaan yang menawarkan suatu efek melalui pasar modal sebelum melakukan penawaran saham kepada para investor dan publik, perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang saham dan manajemennya dikuasai oleh beberapa orang (*family company*) dan sesudah menawarkan saham umumnya masih menganut pola manajemen yang sama. Perlindungan hukum terhadap investor ini merupakan hal yang penting dalam industri pasar modal, namun pasar modal yang diberikan perlindungan yaitu memiliki kriteria yang memberikan perlindungan kepada investor. Karena berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 secara preventif perlindungan diberikan melalui prinsip *full disclosure* dan integritas para *intermediaries* dan juga secara represif melalui penegakan sanksi pidana, perdata serta administratif.

Dalam halnya perlindungan, perlindungan hukum yang diperlukan oleh para kreditur atau investor khususnya para investor perusahaan investasi dalam hal ini yaitu untuk melindungi modalnya dari terjadinya gagal bayar yaitu terdiri dari keterbukaan informasi, dan juga adanya jaminan (*collateral*) yang dibarengi dengan adanya dana cadangan atau yang dikenal dengan *sinking fund*. Selain itu bentuk perlindungan yang diberikan terhadap investor dalam Undang-Undang pasar modal khususnya menurut Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 yaitu berupa:

a. Menyatakan pendaftaran, pendaftaran yang dimaksud yaitu dari serangkaian informasi yang harus dikemukakan kepada public. Pernyataan pendaftaran ini yang memiliki dampak apabila pihak terkait mempertimbangkan bahwa seluruh informasi diungkapkan dan dipandang cukup, dan pernyataan pendaftaran juga memiliki peran penting terhadap kelengkapan informasi yang tertera.

b. *Continuing Disclosure*, dalam hal ini perlindungan terhadap investor tidak hanya diberikan melalui pernyataan pendaftaran bagi emiten akan tetapi setelah penawaran umum dinyatakan efektif, juga emiten tetap harus menyampaikan informasi secara kontin dibarengi dengan fakta-fakta penting

yang memiliki tingkat relevan tinggi terkait kejadian dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi para investor.

c. Informasi Penting dan relevan lainnya, yaitu informasi yang bersifat non keuangan yang juga harus diikuti oleh investor adalah kejadian atau informasi penting yang sesuai serta dimungkinkan untuk dapat mempengaruhi nilai efek dari perusahaan atau keputusan para investor, dan

d. Kecukupan informasi, informasi yang diharapkan para investor yaitu informasi yang memiliki tingkat validitas tinggi serta memadai, namun biasanya informasi yang disampaikan emiten masih berupa informasi yang perlu dilakukan analisa. Oleh karena itu para investor dapat meminta *advice* dari perusahaan efek atau yang lebih spesifik kepada para ahli yaitu penasihat investasi.

Dalam keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-716/BI/2012 Tentang Penyelenggaraan Dana Perlindungan Modal disebutkan bahwa "Dalam klaim yang diajukan pemodal atas dana perlindungan pemodal tidak diterima oleh penyelenggara dana perlindungan modal, maka pemodal berhak mengajukan keberatan atas keputusan penyelenggara dana perlindungan pemodal kepada Bapepam dan LK." Berdasarkan hal tersebut, menjadi bentuk perlindungan hukum preventif yang apabila permohonan pengajuan ganti rugi yang diajukan oleh pemodal tidak dikabulkan oleh penyelenggara perlindungan pemodal, maka OJK masih memiliki kewenangan untuk melakukan kajian kembali permohonan tersebut dengan cara pemodal mengajukan kepada OJK atas keputusan penolakan yang diterima dan atas permohonan keberatan pemodal. Kemudian berkaitan dengan gagal bayar (*default*) perusahaan investasi hal tersebut menjadi acuan apabila investor tidak mendapatkan haknya, maka OJK dapat memberikan perlindungan hukum secara preventif guna menyegerakan perusahaan investasi dapat melakukan kewajiban hukumnya dan investor dapat menerima apa yang seharusnya diterima.

3.2.2 Perlindungan Hukum Investor Perusahaan Investasi Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK)

Dalam memberikan perlindungan hukum, OJK dalam kasus *default* sama seperti memberikan pertanggung jawaban hukum, perlindungan hukum akan diberikan kepada para investor untuk bisa mendapatkan haknya. Sebagai pihak yang memiliki kewenangan dalam memberikan perlindungan, OJK perlu melakukan tugasnya apabila sudah terbukti para investor tidak menerima hak seutuhnya, seperti yang tertera dalam kesepakatan antara perusahaan dan para investor.

Pada POJK Nomor 1/POJK.07/2013 khususnya pada pasal 28 kemudian 29 dan juga pasal 30 memberikan suatu perlindungan terhadap para konsumen yang dalam hal ini yaitu para investor

dalam bentuk pencegahan yang tertera sebagai berikut:

Pasal 28:

“Pelaku usaha jasa keuangan wajib melaksanakan instruksi konsumen sesuai dengan perjanjian dengan konsumen dan ketentuan peraturan perundang-undangan”.

Pasal 29:

“Pelaku usaha jasa keuangan wajib bertanggung jawab atas kerugian konsumen yang timbul akibat kesalahan dan/atau kelalaian pengurus, pegawai pelaku usaha jasa keuangan dan/atau pihak ketiga yang bekerja untuk kepentingan pelaku usaha jasa keuangan”.

Dan pasal 30:

- (1) Pelaku usaha jasa keuangan wajib mencegah pengurus, pengawas, dan pegawainya dari perilaku: (a) memperkaya atau menguntungkan diri sendiri atau pihak lain, (b) menyalahgunakan kewenangan, kesempatan, atau sarana yang ada padanya karena jabatan atau kedudukannya.
- (2) Pengurus dan pegawai pelaku usaha jasa keuangan wajib mentaati kode etik dalam melayani konsumen, yang telah ditetapkan oleh masing-masing pelaku usaha jasa keuangan.
- (3) Pelaku usaha jasa keuangan wajib bertanggung jawab kepada konsumen atas tindakan yang dilakukan oleh pihak ketiga yang bertindak untuk kepentingan pelaku usaha jasa keuangan.

Kemudian pada Bab VI yaitu mengenai Sanksi pada pasal 53 juga dijelaskan bahwa “Pelaku usaha jasa keuangan dan atau pihak yang melanggar ketentuan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini akan dikenakan sanksi administratif, antara lain berupa (a) Peringatan tertulis, (b) Denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu, (c) Pembatasan kegiatan usaha, (d) Pembekuan kegiatan usaha, dan (e) Pencabutan izin kegiatan usaha. Oleh karena itu, para pelaku usaha lembaga jasa keuangan perlu mentaati segala bentuk regulasi dari POJK yang sudah ditentukan dan disahkan.

Sehingga dengan adanya pemaparan regulasi dari POJK ini, apabila terjadi risiko dan kasus gagal bayar (*default*) pada Perusahaan Investor khususnya dan umumnya bagi perusahaan lain dapat menjadi acuan bagi pemerintah ataupun perusahaan terkait untuk hadir dalam mengayomi para investor, karena suatu kepastian khususnya dalam perlindungan itu sangat penting. Perlindungan hukum investor ini juga diterapkan dalam halnya pembentukan suatu pengaturan serta kebijakan mengenai mekanisme transparansi perusahaan, keterbukaan informasi, jaminan atas kebenaran informasi serta memberikan sanksi baik berupa administratif ataupun pidana bagi pelaku yang melanggar aturan. Sehingga dengan demikian, para kreditur atau investor akan merasa dilindungi serta dalam melakukan transaksi investasi merasa nyaman dan bahkan bisa menjadi suatu tumpuan dalam mencegah dan menghindari risiko atau kasus dari gagal bayar (*default*).

Berdasarkan hal ini juga selain adanya perlindungan yang diberikan berbagai regulasi baik itu perundang-undangan maupun kebijakan lainnya dan salah satunya POJK, para investor juga diharapkan dapat memiliki sikap yang mandiri dalam artian para investor harus bisa dapat mengurus dan mengampukan dirinya dalam hal keuntungan dan kerugian akibat investasi yang telah dilakukannya, yang kemudian perlindungan seperti ini dapat dikategorikan sebagai perlindungan minimum. Kemudian daripada itu sudah seharusnya OJK sebagai pengawas utama di dalam industri pasar modal dan juga investasi dapat memberikan sanksi yang tegas kepada perusahaan yang terjadi kasus gagal bayar agar diharapkan berbagai persoalan gagal bayar ini tidak terulang, dan juga OJK perlu mewajibkan keterbukaan informasi kepada perusahaan investasi segala hal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dan yang berpotensi mengganggu pembayaran pokok kepada para investor.

4. KESIMPULAN

Perlindungan hukum terhadap investor dirasa sangat penting dan dibutuhkan, melihat dari kedudukan serta posisi investor dalam perusahaan investasi ini dinilai urgent dan dapat dikategorikan lemah, sehingga membutuhkan perlindungan khusus kepada para investor jika terjadi gagal bayar (*default*) oleh perusahaan investasi dikarenakan kelalaian pihak penerima investasi serta diperlukan regulasi terkait tanggung jawab gagal bayar tersebut. Perlindungan investor yang dibutuhkan yaitu dalam bentuk keterbukaan informasi, dan juga adanya jaminan (*colleteral*) yang dibarengi dengan adanya dana cadangan atau yang dikenal dengan *sinking fund*. Serta daripada itu perlindungan hukum yang bersifat preventif maupun represif dan juga penerapan sanksi yang bersifat keterbaruan dirasa perlu dihadirkan dari Perundang-undangan dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK), melihat beberapa kasus gagal bayar yang kian terjadi dan perlu waktu lama untuk menyelesaikannya, terlebih khusus kepada OJK karena menjadi lembaga yang memiliki kewenangan pada perlindungan hukum investor ini, sehingga di masa yang akan datang tidak terjadi kasus yang sama apabila terjadi gagal bayar, oleh karena para investor mendapatkan hak beserta payung hukum.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Amir, Chaerul “*Perlindungan hukum terhadap benda sitaan dalam sistem peradilan pidana*”, (Surabaya: CV Jekad Media Publishing, 2021), hal. 35
- Basyarudin, “*Perlindungan hukum terhadap pembeli pihak ketiga yang membeli tanah dan bangunan yang telah dibebani hak tanggungan*”, (Surabaya: CV Jakad Media Publishing, 2021), hal. 8

- Budiman, Raymon, “*Strategi manajemen portofolio investasi saham*”, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2020), hal. 15
- Harahap, M. Yahya, “*Hukum perseroan terbatas*”, Cet ke-1, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hal. 3
- Muhammad, Abdul Kadir “*Hukum Perusahaan Indonesia*”, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2005), hal. 26
- Manurung, Adler Haymans & Eko Surya Lesmana Nasution, “*Investasi sekuritas asset mudah himpun dana triliunan rupiah*”, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2007), hal. 20
- Nasarudin, Muhammad Irsan, Ivan Yustiavandana & Arman Nefi, “*Aspek hukum pasar modal Indonesia*”, (Jakarta: Kencana, 2011), hal. 3
- Otoritas Jasa Keuangan, “*Buku seri lintas keuangan tingkat perguruan tinggi-pasar modal*”, (Jakarta: OJK), hal. 118
- Pramono, Nindyo “*Hukum PT go public dan pasar modal*”, (Yogyakarta: Andi, 2013), hal. 2
- Prasetya, Rudhi “*Perseroan terbatas teori dan praktek*”, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hal. 92
- Shohiha, Aqida “*Buku pintar reksadana*”, (Yogyakarta, Laksana, 2021), Cetakan Pertama, hal. 144
- Siagin, Valentine Dkk, “*Ekonomi dan bisnis Indonesia*”, (Jakarta: Yayasan Kita Menulis, 2020), hal. 99
- Soekanto, Soerjono & Sri Mamudji, Penelitian Hukum Normatif. Suatu Tinjauan Singkat, RajaGrafindo Persada, Cetakan ke-15, Jakarta, 2013, hlm. 24.M. Yahya Harahap, “*Hukum perseroan terbatas*”, Cet ke-1, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hal. 3
- Soemitro, Ronny Hanintjo, “*Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri*”, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1988), hal. 13-14
- Sutedi, Adrian, “*Segi-segi Hukum Pasar Modal*”, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), hlm. 2
- Widjaja, Gunawan & Jono, “*Penerbitan obligasi dan peran serta tanggung jawab wali amanat dalam pasar modal*”, (Jakarta: Kencana, 2006), hal. 2
- Wijaya, Gunawan, “*Efek sebagai benda*”, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2005), hal. 137
- Wijayanto, Setyo, “*Strategi jitu investasi obligasi korporasi: sudut pandang investasi dari seorang analis*”, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2015), hal. 16
- Amini Mahfuzoh & Nurma Khusa Khanifa, “*Perlindungan hukum investor bagi pemegang sukuk ritel terhadap risiko gagal bayar*”, Jurnal Syariati Vol. V No. 01, Mei (2019), hal. 89
- Neni Sri Imantiati & Diana Wiyanti, “*Perlindungan hukum terhadap investor dan upaya bapepam dalam mengatasi pelanggaran dan kejahatan pasar*”, Jurnal Mimbar No. 4 Okt-Des (2000), hal. 350
- Nico Haryadi, “*Analisis kritis mengenai legal standing permohonan penundaan kewajiban pembayaran utang pkpu kresna life dalam perspektif hukum kepailitan*”, Jurnal Ilmiah Sosial dan Humaniora, Vol. 1 No. 2 Desember (2021), hal. 126-127
- Nurcholis Fauzan, Dkk, “*Sanksi hukum pada perusahaan yang gagal bayar obligasi dalam pasar modal Indonesia*”, Jurnal Lex Crimen, Vol. XI, No. 2, Januari (2022), hal. 130
- Siva Nur Azahro, “*Perlindungan hukum investor obligasi terhadap risiko gagal bayar (default)*”, Jurnal Diponegoro Law Review, Volume 5, Nomor 2 (2016), hal. 6
- Syaeful Bahri & Jawade Hafidz, “*Penerapan asas pacta sunt servenda pada testament yang dibuat dihadapan notaris dalam perspektif keadilan*”, Jurnal Akta Volume 4, No. 2 Juni (2017), hal. 155.
- Tsalitsa Nur Afifah & Ratna Januarita, “*Mekanisme perlindungan hukum bagi nasabah perusahaan asuransi yang mengalami gagal bayar dihubungkan dengan peraturan perasuransian*”, Jurnal Law Studies, Vol. 2 No.1, (2022), hal. 502
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2014 Tentang Perasuransian
- POJK Nomor 1/POJK.07/2013 Tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan
- Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: Kep-716/BI/2012
- <https://indosterlinggroup.com/id/our-group/>, diakses pada 1 Juni 2022, pukul 08.45 Wib
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20201117094907-78-570667/profil-indosterling-yang-terjerat-gagal-bayar-dana-nasabah>, diakses pada 2 Juni 2022, Pukul 13.25 Wib
- <https://lifepal.co.id/asuransi/kresna-life/>, diakses pada 20 Juni 2022 Pukul 13.20 Wib
- <http://www.kresnalife.com/about-us/company-profile>, diakses pada 21 Juni 2022 Pukul 17.15 Wib