

Urgensi Surat Berharga Obligasi Dalam Pemenuhan Hak Dan Kewajiban Perusahaan dan Investor Dalam Pasar Modal

Linda Uril Khofifah

Universitas Trunojoyo Madura

Ainun Najib

Universitas Trunojoyo Madura

Sumriyah Sumriyah

Universitas Trunojoyo Madura

Korespondensi penulis : lindaurilkhofifah@gmail.com

Abstract.

The company is an organized institution with the aim of obtaining profits in the development of companies in the capital market and providing opportunities for the public to invest in the short, medium and long term, while it is easier for companies to obtain funds from the public investors (investors) by issuing securities both equity or debt. The purpose of this research is to find out how bonds are regulated in the Indonesian capital market from legal protection and corporate responsibility that defaults on bond investors. This study uses a normative legal research method that focuses on the study of legal perspectives and/or perspectives that explain a set of legal principles, legal norms, and legal regulations both formally and materially. The approach used in research is a conceptual approach (Conceptual Approach) where by examining through legislation and theories. Based on the research results, it is known that bond investors protect capital from the risk of company default, namely periodic reports and transparency of information, as well as guarantees (collateral) included in the issuance of bonds and the existence of sinking funds (reserve funds). Preventive legal protection for investors after a default occurs, the company continues to pay bond principal and interest (coupons) to investors in accordance with the bond agreement agreement. Companies can also be subject to civil witness administrative sanctions and even criminal sanctions.

Keywords: Companies, Investments, Bonds

Abstrak.

Perusahaan adalah lembaga teorganisir dengan tujuan memperoleh keuntungan dalam perkembangan perusahaan pada pasar modal dan memberikan peluang kepada masyarakat untuk berinvestasi baik jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang, sedangkan perusahaan semakin mudah memperoleh dana dari masyarakat pemodal (*investor*) dengan cara menerbitkan surat berharga baik bersifat ekuitas maupun bersifat utang. Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaturan obligasi dalam pasar modal indonesia dari perlindungan hukum dan tanggung jawab perusahaan yang gagal bayar terhadap investor obligasi. Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normative yang memfokuskan pada kajian mengenai sudut pandang dan/atau prespektif hukum yang menjelaskan terkait seperangkat asas hukum, norma hukum, serta peraturan-peraturan hukum baik secara formil maupun materiil. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian yaitu

pendekatan konseptual (*Conseptual Approach*) dimana dengan mengkaji melalui perundang-undangan dan teori-teori. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Investor obligasi untuk melindungi modal dari terjadinya risiko wansprestasi perusahaan yaitu adanya laporan secara berkala dan transparansi informasi, serta jaminan (*collateral*) yang disertakan dalam penerbitan obligasi dan adanya *sinking fund* (dana cadangan). Perlindungan hukum investor secara preventif setelah terjadinya wansprestasi maka perusahaan tetap membayar pokok dan bunga (*kupon*) obligasi kepada investor sesuai dengan kesepakatan perjanjian obligasi. Perusahaan juga dapat dikenakan sanksi administrative, saksi perdata dan bahkan sanksi pidana.

Kata Kunci: Perusahaan, Investasi, Obligasi

LATAR BELAKANG

Indonesia merupakan negara berkembang yang memerlukan peningkatan dalam berbagai sektor, seperti sektor industri, sektor ekonomi, sektor pertanian, sektor pariwisata. Seiring berkembangnya sektor-sektor tersebut, sektor ekonomi pun mengalami perkembangan yang pesat seperti yang terjadi di bidang pasar modal dimana faktor meningkatnya perkembangan di indonesia khususnya dalam perusahaan. Perusahaan adalah lembaga yang teorganisir dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan mempunyai fungsi esensial yang terdiri dari fungsi produksi, fungsi pemasaran, fungsi keuangan dan fungsi personalia, yang merupakan fungsi-fungsi yang saling berkaitan satu dengan yang lain. Menurut pasal 1 butir 2 UU No. 8 Tahun 1997 mendefinisikan perusahaan sebagai bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus-menerus dengan tujuan memperoleh keuntungan dan/atau laba, baik yang diselenggarakan oleh orang perseorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum atau bukan badan hukum, yang didirikan dan berkedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia.

Pasar modal memberikan peluang pada masyarakat untuk berinvestasi baik investasi jangka pendek, menengah, maupun yang berjangka panjang. Salah satu jenis kegiatan dalam pasar modal yang menjadi faktor meningkatnya pembangunan yaitu investasi. Investasi merupakan kegiatan jual beli saham dan obligasi yang mana telah ada sejak abad ke 9, jual beli efek berlangsung mulai sejak tahun 1880. Sedangkan pada tanggal 14 Desember 1912 *Amserdamse Effectenbueurs* mendirikan cabang bursa efek di Batavia di tingkat Asia, bursa Batavia menjadi yang tetua setelah Bombay, Hongkong dan Tokyo. Investasi dalam pasar modal memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan berinvestasi dibidang yang lain, hal tersebut merupakan pengaruh dari banyaknya faktor, yang terdiri dari faktor politis yang memberikan pengaruh dalam menentukan rencana dan keputusan untuk investasi oleh para investor , faktor hukum dimana kepatuhan hukum pada pelaku pasar untuk menjalankan segala

ketentuan hukum yang tercantum didalam bagian peraturan perundang-undangan. Objek yang diperdagangkan dalam pasar modal yaitu efek, yakni surat berharga yang bersifat ekuitas maupun surat berharga yang bersifat utang, saham, obligasi, surat berharga komersial, tanda bukti utang, unit penyertaan kontak kolektif, kontak berjangka atas efek, dan setiap derivative dari efek. Walaupun efek terdiri atas berbagai macam surat berharga tetapi ada 2 (dua) macam instrumen utama dalam pasar modal yakni saham dan obligasi.

Menilik mengenai obligasi dimana merupakan salah satu instrument utama yang memiliki jangka waktu yang cukup panjang. Obligasi tergolong kedalam hutang jangka panjang sehingga dalam jangka waktu begitu lama berbagai kemungkinan dapat terjadi terhadap perusahaan dan/atau penerbit obligasi atau perusahaan. Misalnya seperti perusahaan yang mengalami penurunan, sehingga mendapat kerugian dan akhirnya perusahaan jatuh pailit atau dilikuidasi. Hal lainnya yang tidak pernah di duga akan adanya krisis ekonomi maupun bencana alam. Oleh karena itu dalam berinvestasi seorang investor harus berhati-hati terhadap risiko yang timbul. Maka dari itu investor harus dapat menganalisis risiko dan memperkecil kemungkinan risiko yang ada, salah satunya dengan melihat peringkat yang diberikan dalam obligasi yang diterbitkan. Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi yang aman, namun tetap obligasi juga memiliki risiko. Salah satu risiko yang kemungkinan terjadi yaitu resiko gagal bayar oleh penerbit obligasi dan/atau perusahaan. Jika suatu perusahaan gagal bayar, investor akan menerima pengembalian obligasi lebih sedikit dari yang di janjikan. Hal tersebut dapat dilihat dari perjanjian yang dibuat mengenai klausul Force Majeure.

Namun dalam kenyataannya banyak perusahaan yang mengalami kesulitan justru setelah menerbitkan obligasi, yaitu mengalami kerugian sehingga tidak dapat membayar pinjaman obligasi beserta bungannya pada saat jatuh tempo yang ditentukan. Bahkan tidak jarang perusahaan-perusahaan dengan kondisi seperti terancamnya pailit ataupun bangkrut. Di samping itu dalam penerbitan obligasi banyak pihak yang terlibat seperti Notaris, Konsultan Hukum, Akuntan, dan Wali amanat. Seperti halnya berdasarkan isu yang telah terjadi pekan ini yaitu PT Waskita karya Tbk (WSKT) yang mengalami gagal bayar dalam pembayaran bunga obligasi yang sudah jatuh tempo ke 11 pada 6 mei 2023, hal ini terjadi karena tidak diperolehnya persetujuan dari pemegang obligasi yaitu PUB IV tahap 1 tahun 2020 seri B atas permohonan untuk menunda pembayaran bunga pada tanggal 6 mei 2023 menjadi 6 agustus 2023. Melihat upaya tersebut disisi lain kondisi perseroan dalam masa *standstill* dimana terdapat ketentuan yang mewajibkan perseroan untuk menerapkan *Equal Treatment* kepada seluruh kreditur sehingga perseroan tidak dapat melakukan pembayaran apapun selama masa *standstill* termasuk melakukan pembayaran bunga dan pokok atas kewajiban keuangan

terhadap seluruh pemegang obligasi dan pemberian pinjaman perbankan dalam rangka proses review secara komprehensif terhadap *Master Restructuring Agreement (MRA)* yang efektif sejak 7 februari 2023 hingga 15 juni 2023. Menurut Ermy puspa yunita menjelaskan, saat ini WSKT tengah melakukan restrukturisasi sebagaimana tertuang dalam *Master Restructuring Agreement (MRA)* sebagai salah satu strategi perseroan untuk melakukan peninjauan ulang secara komprehensif terhadap implementasi MRA. Hal tersebut dalam rangka optimalisasi program restrukturisasi keuangan yang tengah berjalan.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam permasalahan mengenai perusahaan dan/atau penerbit obligasi yang kemungkinan mengalami gagal bayar terhadap obligasi yang telah di perjanjikan antara inverstor dengan perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaturan obligasi dalam pasar modal indonesia dari perlindungan hukum dan tanggung jawab perusahaan yang gagal bayar terhadap investor obligasi.

KAJIAN TEORITIS

Perusahaan

Menurut Pemerintah Belanda, dalam bukunya *Memorie van Toelichting* (Penjelasan) Rencana Undang-Undang *Wetboek van Koophandel* di muka perleman yang menyebutkan, bahwa perusahaan adalah keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara terus-menerus, dengan terang-terangan dalam kedudukan tertentu, dan untuk mencari laba bagi dirinya sendiri. Menurut Molengraaf, perusahaan adalah keseluruhan pernbuatan yang dilakukan secara terus-menerus, bertindak ke luar untuk mendapatkan penghasilan, dengan cara memperniagakan barang-barang atau mengadakan perjanjian perdagangan. Menurut Ensiklopedia Bbebas Wikipedia, perusahaan adalah tempat terjadinya kegiatan produksi dan berkumpulnya semua faktor produksi. Menurut pasal 1 huruf b UU No. 3 Tahun 1982, perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang bersifat tetap dan terus-menerus dan didirikan, bekerja serta berkelanjutan dalam wilayah Republik Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan atau laba. Sementara menurut pasal 1 butir 2 UU No. 8 Tahun 1997 mendefinisikan perusahaan sebagai bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus-menerus dengn tujuan memperoleh keuntungan dan/atau laba, baik yang diselenggarakan oleh orang perseorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum atau bukan badan hukum, yang didirikan dan berkedudukan dalam wilayah negara Republik Indonesia. Perusahaan dilihat berdasarkan lapangan usaha dinataranya :

1. Perusahaan ekstraktif , ialah perusahaan yang bergerak dalam bidang pengambilan kekayaan alam
2. Perusahaan agraris, ialah perusahaan yang bekerja dengan cara mengelola lahan/ladang
3. Perusahaan industri, ialah perusahaan yang menghasilkan barang mentah dan setengah jadi menjadi barang jadi atau meningkatkan nilai gunanya.
4. Perusahaan perdagangan, ialah perusahaan yang bergerak dalam hal perdagangan.
5. Perusahaan jasa, ialah perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa

Sedangkan perusahaan dilihat berdasarkan kepemilikan diantaranya :

1. Perusahaan milik negara, yaitu perusahaan yang dimodali dan didirikan oleh negara
2. Perusahaan swasta, yaitu perusahaan yang dimodali dan didirikan oleh kelompok orang luar
3. Koprasi, yaitu perusahaan yang dimodali dan didirikan oleh anggotanya.

Obligasi

Obligasi adalah surat berharga tagihan utang kepada suatu perusahaan yang berjangka waktu minimal 3 tahun dengan diberi bentuk atas bawa/atas unjuk. Menurut James Julianto Irawan dalm buku Surat Berharga : Suatu Tinjauan Yuridis dan Praktis (2016), bahwa obligasi berasal dari Bahasa Belanda, yakni *obligatie*, berarti utang atau kewajiban. Menurut HMN Purwosutjipto bahwa obligasi adalah surat berharga yang diterbitkan kepada pembawa yang dalam artian obligasi itu ialah surat berharga. Menurut pasal 1 angka 2 Keputusan Menteri Keuangan Nomor 85/PMK.03/2011 obligasi adalah surat utang dan surat utang negara, yang berjangka waktu lebih dari 12 (dua belas) bulan. Definisi tersebut juga dijelaskan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 16 Tahun 2009. Sedangkan menurut Peraturan Pemerintah Nomor 136 Tahun 2000 obligasi adalah surat utang berjangka waktu lebih dari satu tahun dan bersuku bunga tertentu, yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menarik dana dari masyarakat guna menutup pembiayaan perusahaan. Mengutip dari situs Otoritas Jasa Keuangan (OJK), obligasi merupakan surat utang dengan jangka waktu tertentu yang dapat diperjualbelikan. Jangka waktu tersebut dapat menengah maupun dalam kurun waktu panjang.

Force Majeure

Menurut pasal 1244 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata) “jika dalam alasan untuk si berhutang harus dihukum mengganti biaya, rugi, dan bunga, bila ia tidak membuktikan, bahwa hal tidak dilaksanakan atau tidak pada waktu yang tepat dilaksanakannya perjanjian itu, disebabkan karena suatu hal yang tidak terduga, pun tak dapat dipertanggungjawabkan padanya, kesemuanya itu pun jika iktikad buruk tidak ada pada pihaknya” sedangkan menurut pasal 1245 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata

(KUHPperdata) bahwa “tidaklah biaya, rugi, dan bunga harus digantinya, apabila karena keadaan memaksa (*overmacht*) atau Karena keadaan yang tidak disengaja, si beutang berhalangan memberikan atau berbuat sesuatu yang diwajibkan, atau karena hal-hal yang sama telah melakukan perbuatan yang terlarang”. Namun konsep *force majeure* belum eksplisit dalam KUHPperdata, akan tetapi dilengkapi dengan adanya definisi pada peraturan perundang-undangan yang salah satunya UU No, 18 Tahun 1999 tentang Jasa Kontruksi. Pada pasal 22 yang mana sebagai klausul minimal yang persyaratkan untuk dicantumkan dalam suatu kontrak kerja kontruksi. Dalam hal ini disebutkan istilah Keadaan Memaksa yang didefinisikan sebagai ketentuan yang memuat tentang kejadian yang timbul di luar kemauan dan kemampuan para pihak, yang menimbulkan kerugian bagi salah satu pihak. Factor yang mempengaruhi keadaan memaksa (*force majeure*), menurut KUHPperdata terdapat 3 (tiga) unsur yang harus terpenuhi untuk keadaan memaksa, yaitu :

1. Tidak memenuhi prestasi
2. Ada sebab yang terletak di luar kesalahan debitur
3. Factor penyebab itu tidak dapat di duga sebelumnya dan tidak dapat dipertanggungjawabkan kepada debitur.

Investasi

Investasi apabila di definisikan oleh *Black Law Dictionary* sebagai : *an expenditure to acquire property or assets to produce revenue: a capital outlay*. Sedangkan menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, investasi diartikan sebagai penanaman modal atau uang dalam suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan memperoleh keuntungan. Menurut mulyadi menyatakan bahwa investasi adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Sornarajah merumuskan penanaman modal sebagai *the transfer of tangible or intangible assets from one country into another for the purpose of their use in that country to guarantee wealth under the total or partial control of the owner of the asset*. Investasi dapat mencakup investasi langsung (*direct invesment*) maupun tidak langsung (*indirect invesment*), dimana investasi langsung dilakukan dengan melakukan kegiatan usaha, atau pendirian perusahaan/pabrik, dan/atau mengerjakan proyek. Adapun investasi tidak langsung dilakukan dengan memberikan surat berharga atau portofolio seperti saham dan obligasi.

METODE PENELITIAN

Metodologi penelitian yang digunakan adalah penelitian hukum normatif, yaitu penelitian yang memfokuskan pada kajian yang dalam hal ini mengenai bagaimana sudut

pandang dan/atau prespektif hukum sebagai suatu sistem yang menyeluruh yang menjelaskan terkait seperangkat asas hukum, norma hukum, serta peraturan-peraturan hukum baik secara formil maupun materiil. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian yaitu pendekatan konseptual (*Conseptual Approach*) dimana dengan mengkaji melalui perundang-undangan dan teori-teori.

Pendekatan konseptual (*Conseptual Approach*) ialah pendekatan yang digunakan untuk menemukan ide atau gagasan yang melahirkan suatu argumentasi dalam memecahkan masalah hukum yang dihadapi. Selanjutnya pedekatan tersebut dirincikan yaitu melalui perundang-undangan (*Statute*) dilakukan dengan cara memilih semua peraturan perundang-undangan dan regulasi sesuai dengan masalah yang sedang di hadapi. Sedangkan melalui teori (*Theory*) yang dilakukan dengan cara mengkaji dan memilih teori-teori yang sesuai dengan masalah yang sedang dihadapi sebagai landasan pembahasan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam dunia usaha tentunya terdapat kegiatan usaha guna mendapat keuntungan. Untuk mendapat keuntungan tersebut harus memiliki modal dasar sebagaimana telah dijelaskan dalam pasal 7 UU Perseroan Terbatas dimana modal yang disertakan harus ditulis kedalam akta pendirian PT yang berisi nominal saham yang ditetapkan dan disetor dalam menjalankan usahanya. Jika dilihat berdasarkan aspek penanaman modal pada perusahaan guna mengelolah usaha dengan modal dasar dapat dilakukan melalui investasi baik dengan investasi langsung (*direct investment*) yang dilakukan dengan melakukan kegiatan usaha, atau pendirian perusahaan/pabrik, dan/atau mengerjakan proyek, maupun investasi tidak langsung (*indirect investment*) yang dilakukan dengan memberikan surat berharga atau portofolio seperti saham dan obligasi.

Dewasa ini dalam kegiatan usaha tidak jauh dari kegiatan investasi oleh para investor untuk turut serta dalam mengelolah perusahaan dengan menanamkan modalnya. Tentunya dalam investasi akan mengarah pada pembuatan surat kepemilikan yang pada umumnya disebut surat berharga. Menurut Purwosutjipto mendefinisikan bahwa “Surat berharga adalah surat bukti tuntutan utang, ada unsur pembawa hak dan mudah diperjualbelikan”. Dengan kata lain sebuah surat yang memiliki nilai uang yang dapat ditukar yang secara fisik adalah bukti diri bagi pemegangnya yang berhak atas nilai sejumlah uang yang tercantum dalam surat berharga tersebut. Surat tersebut dapat berupa wessel, aksep, surat sanggup, cek, saham, oligasi, promes atas tunjuk, credit card, bilyet giro dan lain-lain.

Menilik mengenai obligasi dimana merupakan salah satu instrument utama yang memiliki jangka waktu yang cukup panjang. Obligasi tergolong kedalam hutang jangka panjang sehingga dalam jangka waktu begitu lama berbagai kemungkinan dapat terjadi terhadap perusahaan dan/atau penerbit obligasi atau perusahaan. Secara eksplisit obligasi ditawarkan kepada pasar melalui penawaran umum (*Initial Public Offering*) dimana dilakukan oleh perusahaan (*emiten*) sebagai debitur atau yang menerima utang sedangkan investor adalah kreditur atau pihak yang memberi hutang atau dalam hal ini sebagai pemegang obligasi. Menurut Sugiyanto dan Kustiani, “obligasi adalah suatu surat berharga yang dijual kepada public, dimana disana mencantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait”. Sedangkan menurut Peraturan Pemerintah Nomor 136 Tahun 2000 obligasi adalah surat utang berjangka waktu lebih dari satu tahun dan bersuku bunga tertentu, yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menarik dana dari masyarakat guna menutup pembiayaan perusahaan.

Dalam berinvestasi seorang investor harus berhati-hati terhadap risiko yang timbul. Seorang investor harus dapat menganalisis risiko dan memperkecil kemungkinan risiko yang ada, salah satunya dengan melihat peringkat yang diberikan dalam obligasi yang diterbitkan. Seperti halnya perusahaan yang mengalami penurunan dalam pengelolannya, sehingga berdampak pada kerugian dan akhirnya perusahaan jatuh pailit atau dilikuidasi. Meski pada umumnya obligasi dianggap sebagai investasi jangka panjang yang aman, namun tidak menutup kemungkinan akan timbulnya risiko. Salah satu risiko yang di terima yaitu risiko gagal bayar oleh perusahaan (*emiten*) atau penerbit obligasi dengan bunganya. Suatu perusahaan yang telah gagal bayar sesuai jatuh tempo sebagaimana yang telah diperjanjikan apabila mendapati keadaan tidak terduga (*overmact*), seorang investor belum tentu akan mendapatkan kembali obligasinya. Namun apabila memang suatu perusahaan atau penerbit obligasi senyatanya tidak dapat melunasi utangnya atau dengan kata lain obligasi yang diperjanjikan maka investor dapat menerima pengembalian obligasi setidaknya setengah dari yang diperjanjikan. Dalam hal ini Keadaan yang tidak diduga diatas biasa dikenal dengan nama *Force Majeure*, namun konsep *force majeure* belum eksplisit dalam KUHPERdata, akan tetapi dilengkapi dengan adanya definisi pada peraturan perundang-undangan yang salah satunya UU No 18 Tahun 1999 tentang Jasa Kontruksi. Pada pasal 22 yang mana sebagai klausul minimal yang persyaratkan untuk dicantumkan dalam suatu kontrak kerja kontruksi. Dalam hal ini disebutkan istilah Keadaan Memaksa yang didefinisikan sebagai ketentuan yang memuat

tentang kejadian yang timbul di luar kemauan dan kemampuan para pihak, yang menimbulkan kerugian bagi salah satu pihak.

Menilik pada isu yang telah terjadi pada pasar modal yaitu PT Waskita karya Tbk (WSKT) dimana mengalami gagal bayar dalam pembayaran bunga obligasi yang sudah jatuh tempo mulai ke 11 pada 6 Mei 2023, hal ini terjadi karena tidak diperolehnya persetujuan dari pemegang obligasi yaitu PUB IV tahap 1 tahun 2020 seri B atas permohonan untuk menunda pembayaran bunga pada tanggal 6 Mei 2023 menjadi 6 Agustus 2023. Melihat upaya tersebut disisi lain melihat kondisi perseroan saat itu sedang dalam masa *standstill* dimana terdapat ketentuan yang mewajibkan perseroan untuk menerapkan *Equal Treatment* kepada seluruh kreditur sehingga perseroan tidak dapat melakukan pembayaran apapun selama masa *standstill* termasuk melakukan pembayaran bunga dan pokok atas kewajiban keuangan terhadap seluruh pemegang obligasi dan pemberian pinjaman perbankan dalam rangka proses review secara komprehensif terhadap *Master Restructuring Agreement* (MRA) yang efektif sejak 7 Februari 2023 hingga 15 Juni 2023. Menurut Ermy Puspa Yunita menjelaskan, saat ini WSKT tengah melakukan restrukturisasi sebagaimana tertuang dalam *Master Restructuring Agreement* (MRA) sebagai salah satu strategi perseroan untuk melakukan peninjauan ulang secara komprehensif terhadap implementasi MRA. Hal tersebut dalam rangka optimalisasi program restrukturisasi keuangan yang tengah berjalan. Dalam hal ini sesuai penjelasan di atas terhadap salah satu kasus tersebut sudah jelas bahwa yang dilakukan oleh perusahaan tidak merupakan kategori *Force Majeure*, karena alasan yang diberikan jelas dan seyogyanya pemegang obligasi atau investor obligasi dapat meminta haknya dalam obligasi yang di perjanjikan. Dengan demikian menimbulkan pertanyaan tentang bagaimana perlindungan hukum terhadap investor obligasi ketika tidak terpenuhi haknya dan apabila dilihat dari sisi perusahaan tentang bagaimana tanggung jawab perusahaan sebagai penerbit obligasi yang tidak dapat memenuhi haknya dalam investasi obligasi.

1. Perlindungan Hukum Bagi Investor Obligasi Yang Tidak Terpenuhi Haknya Dalam Investasi

Pada pasal 1233 Kitab Undang –Undang Hukum Perdata dijelaskan bahwa sumber suatu perikatan yaitu dengan adanya perjanjian dan Undang-undang. Dalam hal ini perikatan yang dimaksud yaitu suatu hubungan hukum dibidang hukum kekayaan dimana suatu 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 menimbulkan kerugian yang dirasakan oleh nasabah, didalam kitab KUHD tidak menjelaskan secara jelas mengenai mekanisme pertanggung jawabannya namun tidak lupa dengan asas *Lex specialis derogate les generalis* apabila KUHD tidak menjelaskan secara terperinci terkait pertanggung jawaban maka langkah selanjutnya dengan menggunakan KUHP sebagai pedoman yang dijelaskan dalam kategori pertanggung jawaban karena melawan hukum. Menurut Abdul Kadir Muhammad mengenai tanggung jawab hukum dalam perbuatan melawan hukum (PMH) terdapat beberapa teori yang terdiri dari :

- a. Tanggung jawab akibat perbuatan melanggar hukum yang dilakukan dengan sengaja (*Intentional tort liability*) merupakan 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 dalam konsep kesalahan (*Concept of fault*) yang memiliki kaitan dengan moral dan hukum yang sudah bercampur baur (*Intermingled*) 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 tanggung jawab atas kerugian yang timbul akibat perbuatan.

Prinsip perlindungan investor di pasar modal merupakan suatu prinsip yang dapat dijalankan dan dilaksanakan apabila semua prinsip dalam pasar modal berjalan beriringan yang mana akan menghasilkan suatu perlindungan terhadap investor. Misalnya jika modal teratur/berprinsip tertib, berprinsip wajar, dan adanya prinsip efisiensi, serta keterbukaan informasi maka pemodal dapat terlindungi dari praktik yang merugikan di pasar modal dan terciptalah prinsip perlindungan bagi investor. Dalam pasal 3 UUPM OJK memberikan kewenangan untuk melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari atas kegiatan pasar modal ini merupakan bentuk dari prinsip tanggung jawab dalam pasar modal. bentuk pengawasan tersebut dapat dilakukan dengan menempuh upaya-upaya baik yang bersifat preventif dalam bentuk aturan pasar modal memberikan alternatif menarik untuk melakukan investasi dalam berbagai surat berharga yang lazim efek seperti saham, obligasi, obligasi konversi, opsi, waran dan lain sebagainya.

Perlindungan hukum dalam pasar modal adalah memberikan pengayoman kepada hak asasi manusia yang dirugikan orang lain dan perlindungan tersebut diberikan kepada

masyarakat agar mereka dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum atau dengan kata lain perlindungan hukum adalah berbagai upaya hukum yang harus diberikan oleh aparat penegak hukum untuk memberikan rasa aman, baik secara pikiran maupun fisik dari gangguan dan berbagai ancaman dari pihak manapun. Perlindungan hukum investor adalah perlindungan akan harkat dan martabat, serta pengakuan terhadap hak-hak asasi manusia yang dimiliki oleh subyek hukum berdasarkan ketentuan hukum dari kesewenangan atau sebagai kumpulan peraturan atau kaidah yang akan dapat melindungi suatu hal dari hal lainnya. Berkaitan dengan konsumen, berarti hukum memberikan perlindungan terhadap hak-hak pelanggan dari sesuatu yang mengakibatkan tidak terpenuhinya hak-hak tersebut. Perlindungan hukum investor dalam pasar modal adalah memberikan pengayoman kepada hak asasi manusia yang dirugikan orang lain dan perlindungan tersebut diberikan kepada masyarakat agar mereka dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum atau dengan kata lain perlindungan hukum adalah berbagai upaya hukum yang harus diberikan oleh aparat penegak hukum untuk memberikan rasa aman, baik secara pikiran maupun fisik dari gangguan dan berbagai ancaman dari pihak manapun

Perlindungan hukum dapat di bedakan menjadi dua, yaitu: a. Perlindungan Hukum Preventif Perlindungan yang diberikan oleh pemerintah dengan tujuan untuk mencegah sebelum terjadinya pelanggaran. Hal ini terdapat dalam peraturan perundang-undangan dengan maksud untuk mencegah suatu pelanggaran serta memberikan rambu-rambu atau batasan-batasan dalam melakukan suatu kewajiban. b. Perlindungan Hukum Represif Perlindungan hukum represif merupakan perlindungan akhir berupa sanksi seperti denda, penjara, dan hukuman tambahan yang diberikan apabila sudah terjadi sengketa atau telah dilakukan suatu pelanggaran. Dalam rezim UUPM, OJK merupakan pertanggung jawaban institusi untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat terhadap pasar yang mengalami depresi sejak munculnya krisis keuangan di sejumlah negara Asia. Pada akhirnya pun krisis keuangan inilah yang turut menjadi salah satu faktor pembentukan OJK sebagai lembaga pengawas jasa keuangan di Indonesia. Dalam menjalankan fungsinya, OJK memiliki wewenang berupa:

- a) Memberi izin usaha kepada Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, dan Biro Administrasi Efek; memberi izin kepada orang perseorangan bagi Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, dan Wakil Manajer Investasi; dan memberi persetujuan bagi Bank Kustodian

- b) Mewajibkan pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal dan Wali Amanat
- c) Menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara waktu komisaris dan atau direktur serta menunjuk manajemen sementara Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direktur yang baru
- d) Menetapkan persyaratan dan tata cara Pernyataan Pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran
- e) Mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap undang-undang.

2. Tanggung Jawab Penerbit Obligasi Terhadap Investor Obligasi Yang Tidak Terpenuhi Haknya Dalam Investasi

Emiten sebagai pihak yang melakukan penerbitan obligasi dan mengajukan penawaran umum untuk menjual dan/atau memperdagangkan obligasi pada publik guna melakukan pengembangan perusahaan. Dalam mengembangkan perusahaan salah satu upaya yang dilakukan yaitu dengan menjual sebagian saham atau menerbitkan surat hutang berupa obligasi melalui pasar modal, setelah memenuhi persyaratan yang telah ditentukan oleh undang-undang. Konsekuensi dari penjualan sebagian saham perusahaan nantinya adalah ikut terlibatnya pihak pemodal dalam manajemen perusahaan, karena pemegang saham memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) serta pemegang saham (investor) sebagai pemilik dari perusahaan yang memperoleh keuntungan berupa deviden yang di dapat. Namun demikian sebaliknya, apabila suatu perusahaan mengalami kerugian maka investor ikut mengalami kerugian sebesar nilai saham yang dimilikinya. Begitupun terhadap surat obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan akan sama sebab-akibatnya seperti saham.

Emiten dalam menyikapi kondisi perekonomian yang kompetitif di era globalisasi ini, harus berhati-hati dalam membaca kecenderungan dari pasar obligasi. Emiten ketika menerbitkan obligasi dan memberikan bunga tinggi dari suku bunga bank, akan memberatkan keuangan yang bersangkutan, begitupun sebaliknya jika emiten menerbitkan obligasi dengan bunga rendah, akan berdampak ketidak lakuan pada pasar. Karena itu suatu langkah kompromi biasanya dilakukan guna mengantisipasi perilaku pasar obligasi. Dalam penerbitan obligasi ini dilakukan untuk modal usaha maupun untuk memperluas usaha. Keuntungan yang didapat dari investasi dalam obligasi ialah bunga *fix rate* yang diterima. Namun di sisi lain yang tidak diduga ketika emiten dalam melakukan pemenuhan yang telah di perjanjikan antar para pihak yang lalu kemudian mengalami permasalahan gagal

bayar harus mempertanggung jawabkan atas semua itu. Hal demikian guna memberikan kepastian dan kenyamanan demi reputasi perusahaan maupun para investor. Pada dasarnya menilik kembali bahwa penerbitan obligasi tidak sepenuhnya aman, karena berdasarkan fakta yang telah terjadi di masyarakat masih banyak perusahaan penerbit mengalami gagal bayar obligasi. Beberapa risiko terkait dengan penerbitan obligasi dalam hal ini seperti *interest risk, purchasing risk, investment risk, liquidity risk, reinvestment risk, foreign exchange risk, call risk* yang mengakibatkan emiten dan/atau perusahaan tidak dapat membayar obligasi yang telah diterbitkannya.

Berdasarkan dalam pembahasan ini mengenai keadaan gagal bayar oleh emiten adalah bentuk wanprestasi emiten dan menimbulkan kerugian kepada investor atau pemegang obligasi. Dengan demikian kewajiban emiten dalam hal gagal bayar mengacu pada kesepakatan para pihak dalam perjanjian. Adanya gagal bayar dalam wanprestasi terjadi karena terdapat keadaan :

1. Emiten yang lalai dalam membayar pokok dan bunga obligasi yang telah jatuh tempo sesuai perjanjian yang disepakati
2. Emiten lalai dalam laksanakan atau menanti ketentuan dalam perjanjian perwaliamatan dan dokumen-dokumen emisi lainnya
3. Emiten dibubarkan karena adanya sebab lain atau dinyatakannya dalam keadaan pailit dan pernyataan pailit tersebut telah berkekuatan hukum tetap
4. Pengadilan atau instansi pemerintah telah menyita atau mengambil alih dengan cara apapun terhadap seluruh atau sebagian besar dari harta emiten dan/atau telah mengambil tindakan yang menghalangi emiten untuk menjalani kegiatan usahanya dan mempengaruhi secara material kemampuan emiten untuk memenuhi kewajibannya kepada pemegang obligasi
5. Keterangan dan jaminan dari emiten tentang keadaan atau status keuangan emiten dan/atau pengelolaan emiten secara material tidak sesuai dengan kenyataan, yang mana ketidak sesuaian tersebut terbukti dari disebabkan atas kesenjangan atau iktikad buruk dari emiten
6. Emiten dalam hal ini lalai sehubungan dengan perjanjian utang oleh salah satu krediturnya atau (*Cross default*) perihal jumlah utang yang melebihi 25% dari ekuitas emiten baik yang telah diterbitkannya obligasi maupun yang akan ada di kemudian hari, yang mana mengakibatkan jumlah terutang oleh emiten berdasarkan perjanjian utang yang seluruhnya dapat ditagih oleh pihak yang mempunyai tagihan dan/atau kreditur

yang bersangkutan sebelum jatuh tempo untuk membayar kembali (adanya akselerasi pembayaran kembali)

7. Apabila hak, ijin, dan persetujuan dari pemerintah yang dimiliki emiten batal demi hukum atau dinyatakan tidak sah
8. Emiten yang berdasarkan perintah dari pengadilan yang mempunyai kekuatan hukum tetap, yang diharuskan untuk membayar sejumlah dana terhadap pihak ketiga yang jika dibayarkan akan berpengaruh secara material, mengenai kegiatan usaha emiten dan kewajiban yang tidak dapat diselesaikan dengan jangka waktu yang ditetapkan dalam putusan pengadilan tersebut.

Tanggung jawab emiten perihal gagal bayar terhadap pemegang obligasi (investor) adalah dengan membayar pada pemegang obligasi melalui wali amanat yang nantinya diawasi dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang menggantikan Bapepa-LK. Hal ini berdasarkan UU 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Dengan demikian atas akibat hukum yang ditimbulkan oleh penerbit obligasi ialah kewajiban emiten dalam mengembalikan pokok pinjaman dan bunga (kupon) obligasi. Kewajiban tersebut sebagai representasi dari kewajiban kontraktual emiten yang timbul atas adanya perjanjian penerbitan obligasi (*bond indenture*) yang sebagaimana telah diatur dalam undang-undang bagi para pihak yaitu pasal 1338 ayat (1) KUHPerdara. Dalam artian bahwa emiten ketika mendapati jatuh tempo harus memenuhi kewajiban dan/atau hak-hak investor berdasarkan kesepakatan yang di buat. Selain itu dalam hal pelaporan, emiten juga wajib dalam menyampaikan laporan dan keterbukaan informasi sebagaimana dipertegas dalam pasal 85 UUPM kepada emiten untuk melaporkan pada Bapepam-LK (OJK). Laporan yang dimaksud yaitu laporan yang secara berkala dan laporan insidental terkait. Laporan-laporan tersebut akan disampaikan juga kepada public (masyarakat) tentang peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga efek karena informasi dari emiten sangat berpengaruh dan penting kaitannya bagi investor untuk memutuskan berinvestasi dan informasi perihal jalannya usaha emiten selalu tersedia bagi masyarakat. Hal ini telah diatur dalam Peraturan Ketua Bapepam Nomor Kep-86/PM/1996 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Diumumkan Kepada Publik.

Pertanggung jawaban lain yang dapat dilakukan ketika emiten terjadi gagal bayar ialah dengan tetap membayar pokok dan bunga (kupon) obligasi kepada investor berdasarkan yang disepakati pada perjanjian. Sebagai bentuk pertanggungjawabn dan sesuai dengan UUPM, penerbit obligasi (emiten) dapat dikenakan biaya administrative, sanksi pidana, dan sanksi perdata. Perihal sanksi administrative telah ada diatur dalam pasal

102 ayat (1) UUPM bahwa Bapepa-LK (OJK) mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran UUPM dan peraturan pelaksanaanya yang dilakukan oleh setiap pihak yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam-LK (OJK). Sebagaimana pada pasal 102 ayat (1) berupa sanksi administrative yang dapat diberikan ialah pemberian peringatan tertulis pada emiten, denda atas pembayaran sejumlah uang, pemberian batasan atas kegiatan usaha pada emiten, dapat pula pembekuan kegiatan usaha emiten, pencabutan izin usaha, investor juga dapat membatalkan perjanjian dengan emiten, dan pembatalan pendaftaran. Dilihat dari sanksi pidana yang dapat diterapkan terhadap emiten yang gagal bayar sebagaimana pada pasal 103 UUPM dapat disanksi dengan ancaman dengan kurungan 1 (satu) tahun dan denda maksimal Rp. 1.000.000.000.000,00. Namun jika menilik dalam segi perdata kepada investor dapat juga mengajukan gugatan ganti kerugian atas hak yang tidak terpenuhi oleh penerbit obligasi (wanprestasi) ke pengadilan sebagaimana ditegaskan pada pasal 111 UUPM.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Perlindungan hukum dalam pasar modal adalah memberikan pengayoman kepada hak asasi manusia yang dirugikan orang lain dan perlindungan tersebut diberikan kepada masyarakat agar mereka dapat menikmati semua hak-hak yang diberikan oleh hukum atau dengan kata lain perlindungan hukum adalah berbagai upaya hukum yang harus diberikan oleh aparat penegak hukum untuk memberikan rasa aman, baik secara pikiran maupun fisik dari gangguan dan berbagai ancaman dari pihak manapun. Perlindungan hukum investor adalah perlindungan akan harkat dan martabat, serta pengakuan terhadap hak-hak asasi manusia yang dimiliki oleh subyek hukum berdasarkan ketentuan hukum dari kesewenangan atau sebagai kumpulan peraturan atau kaidah yang akan dapat melindungi suatu hal dari hal lainnya.

Emiten dalam menyikapi kondisi perekonomian yang kompetitif di era globalisasi ini, harus berhati-hati dalam membaca kecenderungan dari pasar obligasi. Karena itu suatu langkah kompromi biasanya dilakukan guna mengantisipasi perilaku pasar obligasi. Dengan demikian atas akibat hukum yang ditimbulkan oleh penerbit obligasi ialah kewajiban emiten dalam mengembalikan pokok pinjaman dan bunga (kupon) obligasi. Kewajiban tersebut sebagai representasi dari kewajiban kontraktual emiten yang timbul atas adanya perjanjian penerbitan obligasi (bond indenture) yang sebagaimana telah diatur dalam undang-undang bagi para pihak yaitu pasal 1338 ayat (1) KUHPperdata.

Saran

Obligasi sebagai surat berharga (efek) yang diperdagangkan pada Pasar Modal merupakan salah satu sumber berinvestasi bagi public (investor), disisi lain bagi pemerintah pusat/daerah termasuk BUMN/BUMD saat ini obligasi dijadikan suatu alternatif penghimpunan pembiayaan bagi proyek-proyek strategis antara lain pengadaan tanah untuk kepentingan umum. Untuk itu sudah saatnya pihak eksekutif dan legislatif perlu membuat suatu aturan setingkat undang-undang terkait dengan penguatan posisi dari obligasi dalam hukum positif Indonesia terutama akan perlunya kepastian hukum baik bagi publik selaku investor maupun bagi negara (pemerintah pusat/daerah/BUMN/BUMD) sehingga mengikat para pihak dari kelalaian dan tindak kejahatan lainnya. Maka dari itu perlu adanya perlindungan terhadap investor obligasi yang dilihat dari aspek emiten obligasi dengan prinsip perlindungan hukum preventif. Dalam hal ini emiten obligasi mengelola perusahaannya berlandaskan pada prinsip Good Corporate Governance berupa etika bisnis. Serta emiten harus menyikapi kondisi perekonomian yang kompetitif di era globalisasi ini, harus berhati-hati dalam membaca kecenderungan dari pasar obligasi. Kehatian-hatian tersebut sebagai pencegah atas adanya gagal bayar

DAFTAR REFERENSI

Buku

- Anwar, J. (2008). *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investor*. Bandung: Alumni.
- Dr. Mas Rahmah, S. (2020). *Hukum Investasi*. Surabaya: Kencana.
- Dr. Pramita Prananingtyas, S. (2018). *Buku Ajar Hukum Surat Berharga*. Semarang: Yoga Pratama.
- Gunawan Widjaja, J. (2006). *Penerbitan Obligasi dan Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat Dalam Pasar Modal*. Jakarta: Kencana.
- Purwosutjipto, H. (1987). *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia*. Jakarta: Djambatan.
- R.Subekti, R. (1984). *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*. Jakarta: Pradnya Paramita.
- Saliman, A. R. (2011). *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan*. Jakarta: Kencana.
- Setiadi. (1996). *Obligasi dalam Persepsi Hukum Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti.
- Simanjutak, E. P. (1993). *Hukum Dagang Surat-Suarat Berharga*. Yogyakarta: Seksi Hukum Dagang Fak.Hukum UGM .
- Suryadi, A. (2000). *Aspek Hukum Obligasi Sebagai Sumber Pembiayaan Perusahaan Melalui Pasar Modal*. Bandung: Tesis,PPs Univ. Padjajaran.
- Tjiptono Darmaji, H. M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia* . Jakarta: Salemba Empat.

Jurnal & Karya Ilmiah

- Daryl. (2016). Kajian Hukum Keadaan Memaksa (Force Majeur) Menurut Pasal 1244 Dan Pasal 1245 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. *Lex Privatum, Vol. IV No. 2.*
- Hartono, D. (2019). Perbandingan Potensi Return Investasi Surat Berharga Negara (SBN) Ritel dan Return Saham Blie Chip. *Jurnal Ekonomi, Vol. 21 No. 1*, 32-33.
- Hastin, M. d. (2013). Analisis Pasar Obligasi Pemerintah Di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi, Vol. 1 (2)*, 241-258.
- Irianto, S. (2002). Metode Penelitian Kualitatif dalam Metodologi Penelitian Ilmu Hukum. *Jurnal Hukum dan Pembangunan, Vol. 32 No. 2.*
- Kamarga, R. O. (2014). Tanggung Jawab Penerbit Obligasi Terhadap Investor Dalam Hal Gagal Bayar Menurut Kkentuan Hukum Pasar Modal. *E-Jurnal Graduate Unpar Part B, Vol. 1 No. 2.*
- Nurcholish Fauzan Arfisyahputra, B. M. (2022). Sanksi Hukum Pda Perusahaan Yang Gagal Bayar Obligasi Dalam Pasar Modal Indonesia. *Lex Crime, Vol. XI No. 2.*
- Siva Nur Azahro, B. H. (2016). Perlindungan Hukum Investor Obligasi Terhadap Resiko Gagal Bayar (Default). *Diponegoro Law Review, Vol. 5 No 2.*
- Soeikromo, D. (2017). Pengaturan Hukum Surat Berharga Yang Bersifat Kebendaan Dalam Transaksi Bisnis Di Indonesia. *Lex et Societatis, Vol. V No. 1.*
- Titawati, T. (2012, September). Penerbitan Oobligasi Sebagai Salah Satu Alternatif Pengembangan Perusahaan. *GaneC Swara, Vol.06 No.2*, Hlm. 22-23.

Peraturan Perundang-Undangan

- Kitab Undang-Undang Hukum Dagang.* (n.d.).
- Kitab Undang-Undang Hukum Perdata .* (n.d.).
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 85/PMK.03/2011 Tentang Tata Cara Pemotongan, Penyetoran, dan Pelaporan Pajak Penghasilan Atas Bunga Obligasi.* (n.d.).
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 136 Tahun 2000 Tentang Tata Cara Penjualan Barang Sitaan Yang Dikecualikan Dari Penjualan Secara Lelang Dlam Rangka Penagihan Pajak Dengan Surat Paksa.* (n.d.).
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 18 Tahun 1999 Tentang Jasa Kontruksi.* (n.d.).
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan .* (n.d.).
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal.* (n.d.).
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.* (n.d.).