

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS HUKUM

Terakreditasi Berdasarkan Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan
Tinggi

Nomor: 1856/SK/BAN-PT/Ak-PNB/S/V/2023

**ANALISIS KEABSAHAN PENERBITAN OBLIGASI ABADI DITINJAU
BERDASARKAN PERJANJIAN PINJAM-MEMINJAM SERTA
BERDASARKAN KETENTUAN HUKUM PASAR MODAL**

OLEH:

Nicholaus Ray Calaryo

6052001318

DOSEN PEMBIMBING:

Theodora Pritadianing Saputri, S.H., LL.M.



Penulisan Hukum

Disusun Sebagai Salah Satu Kelengkapan
Untuk Menyelesaikan Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Hukum

2024

Penulisan Hukum dengan judul
**ANALISIS KEABSAHAN PENERBITAN OBLIGASI ABADI DITINJAU
BERDASARKAN PERJANJIAN PINJAM-MEMINJAM SERTA
BERDASARKAN KETENTUAN HUKUM PASAR MODAL**

yang ditulis oleh:

Nama: Nicholaus Ray Calaryo

NPM: 6052001318

Pada tanggal: 20/06/2024

Telah disidangkan pada

Ujian Penulisan Hukum Program Studi Hukum Program
Sarjana Fakultas Hukum Universitas Katolik Parahyangan

Pembimbing



Theodora Pritadianing Saputri, S.H., LL.M.



Dr. R.B. Budi Prastowo, S.H., M.Hum.



PERNYATAAN INTEGRITAS AKADEMIK

Dalam rangka mewujudkan nilai-nilai ideal dan standar mutu akademik yang setinggi-tingginya, maka Saya, Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Katolik Parahyangan yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Nicholaus Ray Calaryo

NPM : 6052001318

Dengan ini menyatakan dengan penuh kejujuran dan dengan kesungguhan hati dan pikiran, bahwa karya ilmiah / karya penulisan hukum yang berjudul:

“ANALISIS KEABSAHAN PENERBITAN OBLIGASI ABADI DITINJAU BERDASARKAN PERJANJIAN PINJAM-MEMINJAM SERTA BERDASARKAN KETENTUAN HUKUM PASAR MODAL”

Adalah sungguh-sungguh merupakan karya ilmiah /Karya Penulisan Hukum yang telah saya susun dan selesaikan atas dasar upaya, kemampuan dan pengetahuan akademik Saya pribadi, dan sekurang-kurangnya tidak dibuat melalui dan atau mengandung hasil dari tindakan-tindakan yang:

- Secara tidak jujur dan secara langsung atau tidak langsung melanggar hak-hak atas kekayaan intelektual orang lain, dan atau
- Dari segi akademik dapat dianggap tidak jujur dan melanggar nilai-nilai integritas akademik dan itikad baik;

Seandainya di kemudian hari ternyata bahwa Saya telah menyalahi dan atau melanggar pernyataan Saya di atas, maka Saya sanggup untuk menerima akibat-akibat dan atau sanksi-sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku di lingkungan Universitas Katolik Parahyangan dan atau peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Pernyataan ini Saya buat dengan penuh kesadaran dan kesukarelaan, tanpa paksaan dalam bentuk apapun juga.

Bandung, 3 Juni 2024

Mahasiswa penyusun Karya Penulisan Hukum




Nicholaus Ray Calaryo

6052001318

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keabsahan penerbitan Obligasi Abadi di Indonesia berdasarkan perjanjian pinjam-meminjam dan ketentuan hukum pasar modal yang berlaku. Obligasi abadi adalah surat utang tanpa tanggal jatuh tempo, yang pembayaran bunganya berlangsung selamanya, sehingga menimbulkan tantangan tersendiri dalam penerapannya di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan, kasus, dan konseptual. Data diperoleh melalui studi literatur terhadap peraturan perundang-undangan yang relevan, dokumen hukum, serta kasus-kasus yang terkait dengan penerbitan obligasi abadi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerbitan obligasi abadi memerlukan penyesuaian peraturan perundang-undangan, khususnya dalam hal pengaturan jangka waktu dan pembebanan bunga yang berlaku selamanya. Selain itu, diperlukan regulasi yang lebih rinci untuk mengatur mekanisme pelaksanaan dan perlindungan hukum bagi investor. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa penerbitan obligasi abadi dapat dilakukan di Indonesia dengan pembaruan regulasi yang sesuai untuk memberikan kepastian hukum bagi investor dan pelaku pasar modal. Rekomendasi yang diberikan mencakup perlunya revisi undang-undang terkait serta penyusunan pedoman teknis untuk memfasilitasi penerbitan obligasi abadi.

Kata Kunci: Obligasi Abadi, perjanjian pinjam-meminjam, hukum pasar modal.

ABSTRACT

This study aims to analyze the legal validity of Perpetual Bonds issuance in Indonesia based on loan agreements and applicable capital market law provisions. Perpetual bonds are debt securities with no maturity date, where interest payments continue indefinitely, posing unique challenges for implementation in Indonesia. The method used in this study is normative juridical research with legislative, case, and conceptual approaches. Data were obtained through literature review of relevant regulations, legal documents, and cases related to the issuance of perpetual bonds. The research findings indicate that issuing perpetual bonds requires regulatory adjustments, particularly in terms of setting an indefinite time frame and managing perpetual interest payments. Additionally, more detailed regulations are needed to govern the implementation mechanisms and provide legal protection for investors. The conclusion of this study is that perpetual bonds issuance can be carried out in Indonesia with appropriate regulatory updates to ensure legal certainty for investors and capital market participants. Recommendations include the need for revising relevant laws and developing technical guidelines to facilitate the issuance of perpetual bonds.

Keywords: Perpetual Bonds, loan agreements, capital market law

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur yang sebesar-besarnya penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat rahmat serta pendampingan-Nya selama proses penelitian ini yang berjudul **“ANALISIS KEABSAHAN PENERBITAN OBLIGASI ABADI DITINJAU BERDASARKAN PERJANJIAN PINJAM-MEMINJAM SERTA BERDASARKAN KETENTUAN HUKUM PASAR MODAL“** sehingga penelitian ini dapat diselesaikan secara lancar dan tepat waktu. Adapun maksud penyusunan penulisan hukum ini yaitu demi menyelesaikan program studi Sarjana Ilmu Hukum Universitas Katolik Parahyangan.

Tanpa adanya dukungan, doa, bantuan, dan pendampingan dari berbagai pihak, tentunya penulis tidak dapat menyusun hingga pada akhirnya dapat menyelesaikan penelitian ini dengan maksimal. Melalui pengantar ini, penulis hendak mempersembahkan penelitian ini sebagai wujud dari ekspresi rasa terima kasih yang terdalam kepada Tuhan Yesus Kristus, yang atas kuasa-Nya telah memberikan berkat dan rahmat-Nya melalui perantaraan orang-orang di bawah ini:

1. Kedua orang tua yang saya kasihi, Aloysius Dody Soerya B. dan Ingrid Olivia Kalalo yang selalu mendukung dalam setiap langkah kehidupan penulis dengan penuh kasih sayang, doa, nasihat, dan materi dari sejak penulis dilahirkan sehingga pada akhirnya penelitian ini dapat penulis persembahkan sebagai wujud terima kasih atas segala pengorbanan dan cinta yang telah diberikan;
2. Adik saya satu-satunya yang tercinta, Bernardus Javier Calaryo yang sudah selalu ada untuk memberi semangat, mendampingi, mempercayai, dan mendoakan yang terbaik untuk kelancaran proses perkuliahan selama ini;
3. Keluarga besar peneliti khususnya bagi Eyang Kakung, Eyang Utie, Opa, Oma, dan saudara-saudara lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang selalu memberikan dukungan dan turut mendoakan keberhasilan penulis demi kelancaran studi dan masa depan;
4. Ibu Theodora Pritadianing Saputri, S.H., LL.M. sebagai dosen pembimbing terbaik yang sudah dengan sabar dan penuh perhatian memberikan bimbingan, bantuan, arahan, ilmu, waktu, dan berbagai hal lainnya kepada penulis dari awal penelitian hingga dapat terselesaikannya penelitian ini;

5. Ibu Wuriannya Maria Novenanty, S.H., LL.M. sebagai dosen wali yang telah senantiasa mendampingi dengan kesabaran dan kepercayaan penuh sehingga proses perkuliahan dapat berjalan dengan lancar hingga saat ini, serta sebagai dosen penguji yang sudah meluangkan waktu dan tenaga untuk menguji;
6. Bapak Dr. Sentosa Sembiring, S.H., M.H. sebagai dosen penguji yang sudah meluangkan waktu dan tenaga serta, memberikan ilmu dan pembelajaran selama proses perkuliahan, sekaligus menjadi inspirasi dari penulis untuk membahas mengenai bidang hukum pasar modal;
7. Bapak Dr. R. B. Budi Prastowo, S.H., M.Hum. selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Katolik Parahyangan yang telah menjadi pemimpin yang tepat;
8. Seluruh dosen serta staff tata usaha Fakultas Hukum Universitas Katolik Parahyangan yang telah memberikan bekal dan ilmu selama masa perkuliahan untuk mempersiapkan masa depan;
9. Audrey Aurellia Nathania Tanusaputro yang sudah memberikan kasih sayang, inspirasi, nasihat, dukungan tiada henti, serta menjadi rumah bagi penulis dalam menyampaikan keluh kesah dan berbagi kebahagiaan sejak tahun 2016 serta selama proses perkuliahan dan kedepannya;
10. *MultiChat* (Aurell Giovanni, Daniel Christopher, Gregory Ernest, Johnathan Philbert, Krisna Aditya, Maximilianus Valerian, Nevan Adriel, Revi Deevan, Ryan Aurelius, dan William Tjandra) selaku sahabat penulis sejak SMA yang selalu memberikan dukungan dan semangat, menjadi tempat bercanda tawa, berkeluh kesah, dan berbagi mimpi bersama yang berperan penting dalam keberhasilan penelitian ini;
11. Kedua sahabat setia penulis, Michael Benjamin dan Ryan Aurelius sebagai rekan-rekan seperjuangan sejak awal masa perkuliahan baik dalam hal perkuliahan dan dalam hidup yang membentuk penulis jadi seperti sekarang;
12. *Ciater Lesgo* (Dafa Aulia, Danang Niskala, Michael Benjamin, Rakeyan Usamah, Ryan Aurelius, dan Steven Hadylaya) sebagai sahabat yang telah saling mendukung dan berjuang bersama untuk melalui masa pemilu hingga akhirnya dapat menyelesaikan penulisan akhir ini;
13. *Alah Siah Boi* dan *Keluarga Rawa 20* yang selalu memberikan motivasi, dukungan, dan hiburan tiada henti kepada penulis di litera dan rawa;

14. *Pengmas Primer* (Axel Leonardo, Jeremy Sirait, Monica Agatha, Michael Benjamin, Natifa Nayabriasya, dan Shela Alviona) sebagai keluarga kedua dalam menjalani masa-masa awal perkuliahan serta dalam berorganisasi;
15. Keluarga *Court Monitoring* Komisi Pemberantasan Korupsi Universitas Katolik Parahyangan khususnya bagi Bapak Adrianus Adityo Vito Ramon, S.H., LL.M. (Adv.) dan Ibu Anna Anindita Nur Pustika, S.H., M.H. serta seluruh rekan-rekan seperjuangan dalam bertugas dan menjalin hubungan yang melebihi organisasi;
16. Seluruh rekan-rekan Fakultas Hukum Universitas Katolik Parahyangan angkatan 2020 dan angkatan-angkatan lainnya yang telah saling mendukung dan bekerja sama selama masa perkuliahan;
17. Kedua rekan seperjuangan penulis, Joko Nmax Hitam dan Abo Kia Carnival yang telah mendampingi dan menjadi alat tempur yang setia mengantar penulis selama masa perkuliahan;
18. Seluruh pihak yang penulis tidak dapat tuliskan satu per satu namanya yang telah turut ambil bagian dalam proses penulisan akhir ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna, sehingga penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya apabila terdapat kesalahan baik dari penulisan ataupun perkataan dan perbuatan yang kurang berkenan selama proses penelitian hingga saat ini. Penyampaian kritik dan saran yang membangun atas penelitian ini sungguh diterima secara terbuka oleh penulis. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi para pembaca serta bagi para pihak yang membutuhkan.

Bandung, Mei 2024



Nicholaus Ray Calaryo

DAFTAR ISI

| | |
|--|-----------|
| ABSTRAK | iv |
| ABSTRACT | v |
| KATA PENGANTAR..... | vi |
| DAFTAR ISI..... | ix |
| BAB I | |
| PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1. Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah | 8 |
| 1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian..... | 8 |
| 1.3.1. Tujuan Penelitian..... | 8 |
| 1.3.2. Manfaat Penelitian..... | 9 |
| 1.4. Metode Penelitian..... | 9 |
| 1.4.1. Metode Pendekatan | 9 |
| 1.4.2. Jenis dan Sumber Bahan Hukum | 10 |
| 1.4.3. Teknik Penelusuran Bahan Hukum | 11 |
| 1.4.4. Metode Analisis Data | 11 |
| 1.5. Rencana Sistematika Penulisan | 11 |
| BAB II | |
| TINJAUAN PERJANJIAN PINJAM-MEMINJAM SEBAGAI DASAR | |
| OBLIGASI..... | 13 |
| 2.1. Perikatan..... | 13 |
| 2.1.1. Sumber Perikatan | 16 |
| 2.1.2. Jenis-Jenis Perikatan..... | 18 |
| 2.1.3. Hapusnya atau Berakhirnya Perikatan | 23 |
| 2.2. Perjanjian..... | 29 |
| 2.2.1. Syarat Perjanjian | 30 |
| 2.2.2. Asas-Asas Hukum Perjanjian | 32 |
| 2.3. Perjanjian Pinjam-Meminjam | 35 |
| 2.3.1. Unsur Perjanjian Pinjam-Meminjam..... | 37 |

| | |
|---|----|
| 2.3.2. Hak dan Kewajiban Para Pihak dari Perjanjian Pinjam-Meminjam | 38 |
| 2.3.3. Wanprestasi | 39 |

BAB III

| | |
|---|-----------|
| TINJAUAN PASAR MODAL DAN OBLIGASI SEBAGAI EFEK YANG DAPAT DIPERJUALBELIKAN | 41 |
| 3.1. Pasar Modal..... | 41 |
| 3.1.1. Dasar Hukum Pasar Modal | 44 |
| 3.1.2. Asas-Asas Hukum Pasar Modal | 46 |
| 3.1.3. Tujuan Pasar Modal..... | 49 |
| 3.2. OJK sebagai Lembaga yang Berwenang Mengawasi Pasar Modal ... | 51 |
| 3.3. Obligasi | 54 |
| 3.3.1. Pihak-Pihak dalam Obligasi | 56 |
| 3.3.2. Obligasi sebagai Efek yang dapat Diperjualbelikan | 59 |
| 3.3.3. Penerbitan Obligasi sebagai Efek..... | 63 |

BAB IV

| | |
|---|-----------|
| ANALISIS KEABSAHAN PENERBITAN OBLIGASI ABADI DITINJAU BERDASARKAN PERJANJIAN PINJAM-MEMINJAM SERTA BERDASARKAN KETENTUAN HUKUM PASAR MODAL | 69 |
| 4.1. Keabsahan Penerbitan Obligasi Abadi sebagai Surat Utang Tanpa Tanggal Jatuh Tempo sebagai Perjanjian Pinjam-Meminjam di Indonesia | 69 |
| 4.1.1. Obligasi Abadi Berdasarkan Perjanjian..... | 71 |
| 4.1.2. Penerbitan Obligasi Abadi sebagai Perjanjian Pinjam-Meminjam | 75 |
| 4.2. Pengaturan Hukum Penerbitan Obligasi Abadi pada Bidang Hukum Pasar Modal di Indonesia | 78 |
| 4.2.1. Urgensi Pengaturan Hukum Mengenai Penerbitan Obligasi Abadi berdasarkan Hukum Pasar Modal di Indonesia | 80 |
| 4.2.2. Anjuran Pengaturan Obligasi Abadi dalam Ketentuan Perjanjian Pinjam-Meminjam dan Hukum Pasar Modal di Indonesia | 85 |

BAB V

| | |
|----------------------------|-----------|
| PENUTUP..... | 91 |
| 5.1. Kesimpulan..... | 91 |
| 5.2. Saran..... | 92 |
| DAFTAR PUSTAKA..... | 93 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi yang baik tentunya merupakan target capaian dari setiap negara, tidak terkecuali Indonesia. Dengan sistem hukum yang masih sebagian besar berbasis sama dengan ketentuan di Belanda, maka dapat dikatakan cukup tepat untuk melihat contoh yang terdapat di Belanda. Terdapat sebuah Badan Pemerintah Regional Belanda (*Dutch Water Board*) atau biasa disebut juga sebagai *Waterschappen* yang merupakan bagian dari Negara Belanda yang memiliki tugas untuk mengelola tanggul, saluran air, dan tingkat air.¹ Belanda merupakan negara yang rawan banjir karena disebabkan oleh beberapa daerah daratannya yang berada di bawah tingkat permukaan laut. Diperlukan pengolahan aliran serta saluran air yang baik untuk mengatasinya, seperti dengan menggunakan kincir angin yang memompa air keluar dari dataran rendah, membuat tanggul penahan banjir, saluran air yang baik, dan sebagainya.

Pada tahun 1624, untuk membangun tanggul serta saluran air demi mencegah kenaikan tingkat air laut, *Waterschappen* tentunya memerlukan modal dengan jumlah yang sangat besar. Cara yang mereka lakukan untuk mendapatkan modal yang dibutuhkan adalah dengan secara alternatif yaitu dengan menjual obligasi kepada Young. Namun obligasi tersebut memiliki keunikan daripada obligasi pada umumnya, yaitu obligasi tersebut terus dilakukan hingga saat ini, atau dengan kata lain pembayaran kupon atau *interest* terus dilakukan hingga saat ini. Obligasi tersebut bukan dilakukan tanpa jangka waktu, namun jangka waktunya abadi sehingga tidak ditentukan kapan tanggal jatuh temponya. Metode ini biasa disebut sebagai Obligasi Abadi atau *Perpetual Bond*. Pihak yang terlibat dalam obligasi abadi ini sudah

¹ Mike Cummings. 2015. A living artifact from the Dutch Golden Age: Yale's 367-year-old water bond still pays interest. Diakses dari <https://news.yale.edu/2015/09/22/living-artifact-dutch-golden-age-yale-s-367-year-old-water-bond-still-pays-interest#:~:text=According%20the%20water%20authority%2C%20Yale's,in%20Holland%20called%20the%20Lek>.

melaksanakannya lebih dari 300 tahun dan tidak melakukan *default* atau pembelian kembali Surat Utangnya. Uang yang didapatkan dari hasil obligasi tersebut digunakan untuk membayar pekerja di *cribbing* yang baru dibangun, serangkaian pilar dekat kemiringan di sungai yang mengatur aliran, dan untuk mencegah terjadinya erosi.² Modal yang dibutuhkan oleh *Waterschappen* untuk melakukan pembangunan tersebut tidaklah sedikit, sehingga diperlukan langkah yang tepat pula untuk mendapatkannya.

Obligasi Abadi atau *Perpetual Bond* sendiri pengertiannya merupakan obligasi yang tidak memiliki waktu pelunasan/waktu bayar kembali tidak ditentukan, sehingga pembayaran kupon dilakukan selamanya. Sudah terdapat 2 (dua) Perusahaan asal Indonesia yang menerbitkan Obligasi Abadi namun dilakukan di luar Indonesia dan tidak dipasarkan kepada Pasar Modal Indonesia. Perusahaan tersebut yaitu WIKA (BUMN)³ dan PT Bank Negara Indonesia Tbk. (Bank BNI).⁴ Baru-baru ini terdapat Perusahaan swasta nasional yaitu PT Indonesia Infrastructure Finance atau IIF yang berhasil menerbitkan Obligasi dan Surat Berharga Perpetual pada tanggal 23 Januari 2024 sebesar Rp. 335.190.000.000,00 atau senilai USD 141.200.000.⁵ Kelebihan dari Obligasi Abadi yaitu *non-dilutive capital*, biasa diterbitkan dengan *call option*, dan *deeply subordinated debt* (termasuk prioritas pembayaran). Namun tentunya terdapat kekurangan dari Obligasi Abadi yaitu memiliki *step-up rate* yang tinggi dan tidak memiliki kepastian jangka waktu untuk dilakukan *buyback*. Pemanfaatan dari Obligasi Abadi untuk memperoleh uang yang kemudian bisa diperuntukkan sebagai modal, dapat menjadi salah satu jalan untuk meningkatkan pembangunan perekonomian secara cepat karena mendapatkan modal yang besar secara sekaligus.

Terdapat permasalahan dalam perekonomian Indonesia dimana pembagian proporsi aset yang seharusnya terbagi rata pada setiap daerah di Indonesia

² Mike Cummings. Loc. cit.

³ PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. 2019. Prospektus Obligasi Abadi. Diakses dari <https://investor.wika.co.id/misc/prospektus/Prospektus-Obligasi.pdf>.

⁴ PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. 2023. Diakses dari <https://www.bni.co.id/Portals/1/BNI/Perusahaan/HubunganInvestor/Docs/2023/LKFS-BNI-Bilingual-30-JUN-2023-Released.pdf>.

⁵ PT Indonesia Infrastructure Finance. 2024. Obligasi dan Surat Berharga Perpetual. Diakses dari <https://iif.co.id/id/hubungan-investor/obligasi/>. Pada tanggal 29 Mei 2024.

hingga saat ini belum terealisasi. Kebanyakan masyarakat Indonesia masih mengandalkan pembiayaan jangka pendek ketimbang pada penempatan aset di industri keuangan non-bank yang dapat dijadikan sebagai sumber dana jangka panjang. Tentu saja tujuan yang ingin diraih adalah untuk mendukung pembiayaan pembangunan dengan penghimpunan dana dari industri keuangan yang melimpah. Kapitalisasi pasar saham serta obligasi nasional di Indonesia masih tergolong rendah jika dibandingkan dengan negara-negara lain.⁶ Dengan diatasnya keterbatasan instrumen keuangan untuk investasi dan pengelolaan risiko yang bersifat kompleks dan berisiko tinggi (*high risk*), maka dapat menumbuhkan lembaga pasar modal. Tujuannya yaitu demi kemajuan dunia usaha dan perekonomian di Indonesia agar tidak tertinggal dari negara-negara maju.⁷

Obligasi di Indonesia merupakan bagian dari bidang Pasar Modal yang digolongkan sebagai salah satu bentuk Efek. Dengan risiko yang rendah dan pengembalian yang pasti, obligasi menjadi banyak diminati oleh masyarakat. Kata obligasi sendiri berasal dari terminologi Hukum Belanda “*obligatie lening*” yang memiliki arti yaitu secara bukti pinjaman uang yang dikeluarkan oleh suatu perseroan atau badan hukum lain yang dapat diperdagangkan dengan cara menyerahkan surat tersebut.⁸ Kemudian *Law Dictionary* mendefinisikan pengertian dari obligasi sebagai “*bond*” yang berbunyi “*evidence of debt or obligation of a state, its subdivision, or a private corporation, represented by certificate for principal and detachable coupons for current interest; includes all interest-bearing obligations of persons, firms or corporation*”,⁹ sehingga pengertian yang diberikan pun pada intinya menjelaskan Obligasi sebagai surat bukti utang.

Ketentuan mengenai Obligasi di Indonesia salah satunya dapat dilihat berdasarkan Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang selanjutnya disebut sebagai UUPM yang sebagian telah diubah oleh ketentuan dari Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan

⁶ A. Setiadi. 1996. *Obligasi Dalam Perspektif Hukum Indonesia*. Bandung: Penerbit PT Citra Aditya Bakti. Hlm. 3.

⁷ Sentosa Sembiring. 2019. *Hukum Pasar Modal*. Bandung: Nuansa Aulia. Hlm. 3.

⁸ De Groot. 1978. *Grondtrekken van het Handelsrecht*. Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink. Hlm. 98.

⁹ Griffs and Steven H. 1975. *Law Dictionary*. Woodbury: Barron's Educational Series Inc.

Penguatan Sektor Keuangan yang selanjutnya disebut sebagai UU PPSK. Dalam ketentuan Pasal 1 ayat (5) UU PPSK sebagaimana telah menggantikan ketentuan dari Pasal 1 ayat (5) UUPM, membahas mengenai pengertian dari Efek dengan bunyi ketentuannya sebagai berikut “*Efek adalah surat berharga atau kontrak investasi baik dalam bentuk konvensional dan digital atau bentuk lain sesuai dengan perkembangan teknologi yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk secara langsung maupun tidak langsung memperoleh manfaat ekonomis dari penerbit atau dari pihak tertentu berdasarkan perjanjian dan Derivatif atas Efek, yang dapat dialihkan dan/atau diperdagangkan di Pasar Modal.*”¹⁰ Sedangkan dalam ketentuan sebelumnya yaitu dalam Pasal 1 ayat (5) UUPM, Obligasi masih digolongkan sebagai bagian dari Efek sesuai dengan bunyinya yaitu “*Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.*”¹¹

Terdapat peraturan-peraturan lain yang mengatur mengenai obligasi secara lebih rinci. Dimana dalam salah satunya dijabarkan bahwa obligasi dianggap sebagai surat utang, yakni terdapat dalam ketentuan Pasal 1 ayat (34) Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 1548 Tahun 1990 tentang Pasar Modal yang bunyinya sebagai berikut “*Obligasi adalah bukti hutang Emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo, sekurang-kurangnya 3 (tiga) tahun sejak tanggal Emisi.*”¹² Kemudian berdasarkan Pasal 1 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30 Tahun 2019 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk yang Dilakukan Tanpa Melalui Penawaran Umum atau yang selanjutnya disebut sebagai POJK 30/2019 juga menggolongkan Obligasi sebagai salah satu bagian dari Efek yang sejajar dengan surat pengakuan

¹⁰ Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan.

¹¹ Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

¹² Pasal 1 ayat (34) Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 1548 Tahun 1990 tentang Pasar Modal.

utang.¹³ Kemudian menurut pendapat seorang ahli yaitu Setiadi dalam bukunya yang berjudul Obligasi dalam Perspektif Hukum Indonesia, menyatakan bahwa Obligasi merupakan Surat Utang ataupun Surat Pengakuan Utang, hal tersebut dikarenakan Obligasi telah memenuhi kedua unsur yang diperlukan. Unsur-unsur tersebut yaitu berbentuk akta atau surat, yang kemudian terdapat kewajiban pemenuhan prestasi dari para pihak yang diaturnya.¹⁴

Dapat diketahui bahwa obligasi sendiri merupakan surat pengakuan utang yang didasarkan pada perjanjian, dimana kreditur membeli obligasi tersebut, lalu debitur membayarkan kupon bunga setiap bulan selama waktu bayar yang sesuai dengan perjanjian. Unsur-unsur dari obligasi diatur dalam KMK 1548/1990, yaitu Obligasi adalah bukti hutang sebagai bukti adanya hak dari pemegang obligasi terhadap penerbitnya, kemudian bagi penerbit yaitu sebagai bukti adanya pengakuan hutang dari penerbitnya kepada pemegangnya.¹⁵ Unsur yang kedua yaitu berisi janji-janji yaitu janji pokok dan janji tambahan, sebagai janji pelunasan pokok pinjaman obligasi dan perjanjian yang terbentuk akibat adanya obligasi ini.¹⁶ Ketiga yaitu terdapat jangka waktu yang tidak dapat kurang dari 3 tahun jangkanya, apabila kurang walaupun sudah memenuhi persyaratannya tidak dapat dinyatakan sebagai obligasi.¹⁷

Apabila melihat pada bentuk perjanjiannya, obligasi termasuk dalam perjanjian pinjam-meminjam, dimana ketentuannya diatur berdasarkan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata atau selanjutnya disebut sebagai KUHPerdata. Perjanjian pinjam-meminjam harus diteliti lebih lanjut demi mendapatkan pemahaman yang menyeluruh tentang obligasi dari dasarnya. Secara lebih jelas pengaturannya terdapat dalam Pasal 1754 KUHPerdata yang memberikan pengertian sebagai berikut "*Pinjam-meminjam ialah perjanjian dengan mana pihak yang satu memberikan kepada pihak yang lain suatu jumlah tertentu barang-barang yang menghabiskan karena pemakaian, dengan syarat bahwa pihak yang belakangan ini akan mengembalikan sejumlah yang*

¹³ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30 Tahun 2019 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk yang Dilakukan Tanpa Melalui Penawaran Umum.

¹⁴ A. Setiadi. Loc. Cit. Hlm. 22.

¹⁵ A. Setiadi. Loc. cit. Hlm. 5.

¹⁶ Ibid.

¹⁷ Ibid.

sama dari macam dan keadaan yang sama pula".¹⁸ Hal ini dikarenakan pada dasarnya obligasi yang dianggap sebagai surat utang bentuknya merupakan perjanjian pinjam-meminjam.

Kewajiban bagi para pihak perjanjian pinjam-meminjam pun turut diatur, baik kewajiban bagi kreditur maupun debitur. Kreditur atau pihak yang meminjamkan tidak dapat meminta kembali apa yang sudah dipinjamkan apabila belum waktunya, yang mana hal ini diatur berdasarkan ketentuan Pasal 1759 KUHPerduta. Lalu bagi debitur atau pihak yang menerima pinjaman juga harus mengembalikan apa yang dipinjamkan sesuai waktunya, dimana hal ini diatur dalam Pasal 1763 KUHPerduta.¹⁹ Namun belum ada ketentuan yang mengatur bahwa perjanjian pinjam-meminjam yang berjangka waktu abadi dengan tanpa ada tanggal jatuh tempo. Pasal 1761 dan Pasal 1764 memang mengatur apabila waktu pengembalian tidak ditentukan, namun dalam hal ini jangka waktu dalam Obligasi adalah abadi yang tidak dapat menentukan tanggal jatuh tempo, sehingga ketentuan dari kedua pasal tersebut tidak dapat berlaku bagi Obligasi Abadi.

Penjelasan di atas didukung dengan adanya pengaturan lebih lanjut mengenai Penerbitan Utang Jangka Panjang yang di dalamnya termasuk Obligasi. Ketentuan tersebut diatur dalam bagian Penjelasan Pasal 51 ayat (4) UUPM. Bunyi dari ketentuan tersebut yaitu wajib untuk menggunakan jasa dari Wali Amanat yang dilaksanakan oleh Emiten.²⁰ Kemudian Pasal 52 UUPM menjelaskan bahwa Perjanjian Perwaliamanatan atau yang selanjutnya disebut sebagai PWA sifatnya wajib untuk dibuat oleh Emiten dengan Wali Amanat untuk menyelenggarakan Obligasi sesuai dengan ketentuan dari Bapepam. Persyaratan mengenai Kontrak PWA dijelaskan dalam bagian Penjelasan Pasal 52 UUPM, yaitu harus memuat diantaranya sebagai berikut:

- a. utang pokok dan bunga serta manfaat lain dari Emiten;*
- b. saat jatuh tempo;*
- c. jaminan (jika ada);*
- d. agen pembayaran; dan*

¹⁸ Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

¹⁹ Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Loc. Cit.

²⁰ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

*e. tugas dan fungsi Wali Amanat*²¹

Tentunya syarat huruf b tidak dapat terpenuhi dalam penerbitan Obligasi Abadi karena tanggal jatuh temponya belum ditentukan atau belum diketahui kapan akan dibeli kembali.

Ketentuan terbaru yang mengatur mengenai Obligasi terdapat dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 30 Tahun 2019 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang Dan/Atau Sukuk Yang Dilakukan Tanpa Melalui Penawaran Umum yang selanjutnya disebut sebagai POJK No. 30 tahun 2019. Dalam POJK No. 30 tahun 2019, menggolongkan Obligasi sebagai salah satu bagian dari Efek, dimana dalam hal ini termasuk Efek bersifat utang dan/atau Sukuk Tanpa Penawaran Umum yang selanjutnya disebut EBUS Tanpa Penawaran Umum.²² Namun tetap terdapat permasalahan terkait penerbitan Obligasi Abadi berdasarkan syarat dokumen yang harus dipenuhi untuk menerbitkan EBUS Tanpa Penawaran Umum berdasarkan ketentuan Pasal 18 POJK No. 30 tahun 2019. Salah satunya adalah harus memuat memorandum informasi yang dalam Pasal 24 huruf l POJK No. 30 tahun 2019 menjelaskan rinciannya yaitu harus tercantum informasi tentang pembelian kembali EBUS Tanpa Penawaran Umum.²³ Hal tersebut tentu saja belum dapat terpenuhi karena Obligasi Abadi tidak memiliki kepastian kapan pembelian kembali akan dilakukan.

Sehingga timbul permasalahan hukum dan pertanyaan yang hendak diteliti lebih jauh oleh penulis. Tidak terpenuhinya salah satu syarat yaitu penulisan tanggal jatuh tempo seperti yang sudah dijelaskan di atas menjadi penghalang dalam menerbitkan Obligasi Abadi. Diperlukan adanya analisis yuridis yang tepat mengenai dasar dari Obligasi sendiri yang ditinjau berdasarkan hukum yang berlaku di Indonesia. Secara tepatnya dengan ketentuan perjanjian pinjam-meminjam yang kemudian dikaitkan dengan ketentuan yang diatur dalam Hukum Pasar Modal yang berlaku.

²¹ *Ibid.*

²² Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30 Tahun 2019 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk yang Dilakukan Tanpa Melalui Penawaran Umum.

²³ *Ibid.*

Maka dari itu, berdasarkan permasalahan yang melatar belakangi penelitian hukum ini, penulis hendak membawakan judul penelitian yang membahas mengenai hal berikut:

**“ANALISIS KEABSAHAN PENERBITAN OBLIGASI ABADI
DITINJAU BERDASARKAN PERJANJIAN PINJAM-MEMINJAM
SERTA BERDASARKAN KETENTUAN HUKUM PASAR MODAL”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, terdapat 2 (dua) permasalahan hukum yang akan dibahas, yaitu sebagai berikut:

- (1) Apakah Obligasi Abadi sebagai surat utang tanpa tanggal jatuh tempo yang merupakan perjanjian pinjam-meminjam dimungkinkan untuk dapat diterbitkan berdasarkan ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia?
- (2) Bagaimana seharusnya ketentuan hukum yang berlaku serta penyesuaian yang harus dilakukan untuk menerbitkan Obligasi Abadi sebagai surat utang tanpa tanggal jatuh tempo dalam bidang hukum Pasar Modal di Indonesia?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang berhasil dirumuskan di atas, berikut merupakan tujuan penelitian yang dilaksanakan untuk menjawab masalah penelitian, yaitu berikut ini :

- (1) Untuk mengetahui kemungkinan dapat diterbitkannya Obligasi Abadi sebagai surat utang tanpa tanggal jatuh tempo yang merupakan perjanjian pinjam-meminjam dimungkinkan untuk dapat diterbitkan berdasarkan ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia.
- (2) Untuk mengetahui bagaimana seharusnya ketentuan hukum yang berlaku serta penyesuaian yang harus dilakukan untuk menerbitkan Obligasi Abadi sebagai surat utang tanpa tanggal jatuh tempo dalam bidang hukum Pasar Modal di Indonesia.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Terdapat beberapa manfaat yang diharapkan dapat diperoleh melalui hasil yang didapatkan dari penelitian ini, yaitu diantaranya sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian kali ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis berupa dapat diperolehnya hasil penelitian untuk memudahkan penerbitan obligasi abadi sebagai sarana alternatif untuk mendapatkan modal, dengan tentunya didukung dengan kepastian hukum yang sangat berguna untuk mewujudkan perlindungan bagi investor dan kelancaran pelaksanaannya.

b. Manfaat Praktis

Penelitian kali ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara praktis untuk mengatasi ketidakjelasan atau ketidaktahuan atas penerapan Obligasi Abadi sebagai surat utang tanpa tanggal jatuh tempo dengan adanya pengetahuan yang berhasil diraih dari penelitian yang dilaksanakan.

1.4. Metode Penelitian

1.4.1. Metode Pendekatan

Jenis penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode penelitian yuridis normatif. Penelitian hukum normatif merupakan penelitian yang menganalisis hubungan timbal balik antara fakta sosial dengan fakta hukum. Dalam hal tersebut hukum dilihat sebagai *independent variable* dan fakta sosial dilihat sebagai *dependent variable*. Metode pendekatan yuridis normatif pada dasarnya adalah metode penelitian hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan pustaka atau bahan sekunder.²⁴ Dalam metode pendekatan yuridis normatif ini digunakan penelitian mengenai asas legalitas dari sebuah hukum. Dimana hingga saat ini penulis belum menemukan ketentuan mengenai Obligasi Abadi.

²⁴ Soerjono Soekanto, Sri Mamudji. 2001. *Penelitian Hukum Normatif*. Jakarta: Rajawali Press.

1.4.2. Jenis dan Sumber Bahan Hukum

Untuk menunjang penelitian ini, terdapat beberapa bahan hukum yang saya gunakan sebagai dasar dan pendukung penelitian, yaitu sebagai berikut :

a. Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer dalam penelitian ini adalah peraturan perundang-undangan dan keputusan hakim, yang memiliki otoritas hukum. Bahan hukum primer yang saat ini digunakan terdiri dari :

1. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;
2. Kitab Undang-Undang Hukum Perdata;
3. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;
4. Undang-Undang Nomor 4 tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan;
5. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30 Tahun 2019 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk yang Dilakukan Tanpa Melalui Penawaran Umum;

b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan hukum sekunder dalam penelitian ini adalah bahan yang membantu atau mendukung bahan hukum primer dalam penelitian dan akan memperkuat penjelasan di dalamnya. Bahan hukum sekunder adalah dokumen resmi yang terdiri dari :

1. Buku-buku mengenai Pasar Modal, Obligasi, dan Perjanjian;
2. Thesis dan jurnal-jurnal yang mengulas tentang Pasar Modal, Obligasi, dan Perjanjian;
3. Artikel-artikel atau bahan bacaan dari media *online* yang terpercaya serta kredibel berkaitan dengan Pasar Modal, Obligasi, dan Perjanjian.

c. Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier dalam penelitian ini adalah bahan-bahan hukum yang bertujuan sebagai pelengkap agar pembahasan dalam bahan hukum primer dan sekunder dapat lebih mudah untuk

dimengerti dan dipahami. Bahan hukum sekunder dalam penelitian ini yaitu :

1. Kamus Besar Bahasa Indonesia;
2. Tesaurus Tematis Bahasa Indonesia;
3. *Black's Law Dictionary*;

1.4.3. Teknik Penelusuran Bahan Hukum

Bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan dengan menggunakan pendekatan studi kepustakaan. Pengertian dari studi kepustakaan menurut pendapat ahli yaitu Sarwono adalah dengan mempelajari berbagai buku referensi disertai dengan mempelajari hasil dari penelitian sebelumnya yang sejenis, dengan tujuan untuk mendapatkan landasan teori yang tepat akan masalah yang diteliti.²⁵ Sehingga berbagai sumber yang hendak digunakan oleh penulis didapatkan dari Perpustakaan Universitas Katolik Parahyangan, Lab Hukum Fakultas Hukum Universitas Katolik Parahyangan, Perpustakaan Nasional Indonesia, *e-book* dan/atau peraturan dan/atau jurnal yang didapatkan dari laman yang terpercaya, dan sebagainya.

1.4.4. Metode Analisis Data

Pada bagian teknik analisa bahan hukum akan membahas mengenai bagaimana proses analisis digunakan, dengan metode penelitian kualitatif. Penelitian kualitatif memfokuskan untuk mendapatkan pemahaman atau pencerahan atas suatu permasalahan yang menggunakan metode pendekatan naturalistik bukan statistik atau metode kuantifikasi lainnya.²⁶

1.5. Rencana Sistematika Penulisan

Penelitian ini akan dibagi ke dalam 5 bab, yang mana masing-masing akan terdiri dari :

BAB I - PENDAHULUAN

²⁵ Sarwono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

²⁶ Albi Anggito. 2018. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Sukabumi: CV Jejak. Hlm. 9.

- Pada bagian ini, penulis akan menjelaskan latar belakang penulisan penelitian ini, rumusan masalah dan pertanyaan hukum yang dirumuskan berdasarkan latar belakang, tujuan penelitian, metode penelitian yang digunakan untuk meneliti permasalahan dalam penelitian ini, sistematika penulisan yang berisi kerangka penulisan dari setiap bab, dan daftar pustaka sementara.

BAB II – TINJAUAN PERJANJIAN PINJAM-MEMINJAM SEBAGAI DASAR OBLIGASI

- Pada bab ini, penulis meninjau secara menyeluruh mengenai Perjanjian secara umum yang kemudian difokuskan pada Perjanjian Pinjam-Meminjam. Dalam pembahasannya digunakan asas-asas yang berlaku di bidang Perjanjian.

BAB III – TINJAUAN PASAR MODAL DAN OBLIGASI SEBAGAI EFEK YANG DAPAT DIPERJUALBELIKAN

- Pada bab ini, penulis meninjau mengenai keabsahan Pasar Modal di Indonesia untuk dapat memperjualbelikan Obligasi Abadi sebagai salah satu Efek di Indonesia. Hal yang dikaitkan dengan asas-asas di bidang Pasar Modal untuk memahami posisi Obligasi Abadi dalam Pasar Modal Indonesia.

BAB IV – ANALISIS KEABSAHAN PENERBITAN OBLIGASI ABADI DITINJAU BERDASARKAN PERJANJIAN PINJAM-MEMINJAM SERTA BERDASARKAN KETENTUAN HUKUM PASAR MODAL

- Pada bab ini, penulis, melakukan pembahasan mengenai 2 permasalahan yang diambil untuk mendapatkan masing-masing jawabannya. Pembahasan dilakukan dengan berdasarkan hasil dari bab-bab sebelumnya yang kemudian dianalisis untuk menjawab permasalahan hukum yang menjadi dasar dari penelitian ini.

BAB V - PENUTUP

- Pada bagian ini, penulisan akan menyampaikan kesimpulan yang dapat disimpulkan berdasarkan penelitian ini dan saran untuk menyelesaikan permasalahan hukum yang ada dengan hasil yang diraih setelah melakukan penelitian.