

**REKONSTRUKSI PENGATURAN OBLIGASI DI PASAR  
MODAL INDONESIA BERBASIS NILAI KEADILAN**

**DISERTASI**



**Diajukan Untuk Memperoleh Gelar Doktor Dalam Bidang Ilmu Hukum  
Pada Fakultas Hukum Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA)**

**OLEH:**

**ELVIRA FITRIYANI PAKPAHAN**

**NIM : 03.VIII.16.0461**

**PROGRAM DOKTOR (S3) ILMU HUKUM (PDIH)  
FAKULTAS HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG (UNISSULA)  
SEMARANG  
2017**

**REKONSTRUKSI PENGATURAN OBLIGASI DI PASAR  
MODAL INDONESIA BERBASIS NILAI KEADILAN**

**DISERTASI**



**Diajukan Untuk Memperoleh Gelar Doktor Dalam Bidang Ilmu Hukum  
Pada Fakultas Hukum Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA)**

**Dipertahankan pada tanggal ..... Maret 2017  
Di Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA)**

**OLEH:**

**ELVIRA FITRIYANI PAKPAHAN**

**NIM : 03.VIII.16.0461**

**PROGRAM DOKTOR (S3) ILMU HUKUM (PDIH)  
FAKULTAS HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG (UNISSULA)  
SEMARANG  
2017**

LEMBAR PENGESAHAN  
URAIAN TERBUKA

REKONSTRUKSI PENGATURAN OBLIGASI DI PASAR MODAL  
INDONESIA BERBASIS NILAI KEADILAN

OLEH

ELYIRA FITRIYANI PAKTARAN  
NIM : PDH.03.VIII.16.0461

DISERTASI

Untuk memenuhi salah satu syarat ujian  
guna memperoleh gelar Doktor dalam ilmu hukum.  
Telah disetujui oleh Promotor dan Co-Promotor pada tanggal  
seperti tertera di bawah ini

Semarang, .... Maret 2017

PROMOTOR



Prof. Dr. Teguh Prasetyo, S.H., M.Si  
NIP : 2010033

CO-PROMOTOR



Dr. H. Amin Purnawan, S.H., C.N., M.Hum  
NIDN: 06-0612-6501

Mengetahui,  
Ketua Program Doktor Ilmu Hukum  
Fakultas Hukum Universitas Islam Sultan Agung



Prof. Dr. H. Gumarto, S.H., S.E. Akt., M.Hum  
NIDN: 06-0503-6205

## **MOTTO**

**“ALLAH AKAN MENGGANGKAT DERAJAT ORANG-ORANG  
YANG BERIMAN DAN ORANG-ORANG YANG BERILMU  
BEBERAPA DERAJAT ” (QS. AL-MUJADALAH : 11)**

**"TIDAK SEMUA YANG KITA SUKAI KITA DAPATKAN  
TETAPI SUKAI LAH APA YANG KITA DAPATKAN"**

**(ELVIRA FITRIYANI PAKPAHAN)**

## **PERSEMBAHAN**

**Saya Persembahkan Tulisan Disertasi ini untuk**

**Papa dan Mama**

Pengorbanan dan segala doa yang tiada terputus  
tidak akan terbalaskan sampai kapanpun

**Suamiku Teristimewa, Tersayang dan Tercinta**

Kesabaran dan Kepercayaanmu kunci keberhasilanku

**Kakak, Abang dan Adikku**

Pembangkit semangatku untuk terus berkembang

**Terhusus Kepada**

**Dr. Tommy Leonard, SH., MKn**

Jasamu Tak Akan Lekang Oleh Waktu

## **PERNYATAAN**

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, disertasi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana, magister, dan/atau doktor), baik di Fakultas Hukum Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA) Semarang maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing/Tim Promotor dan masukan Tim Penelaah/Tim Penguji.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Semarang, Maret 2017

Yang membuat pernyataan,

Elvira Fitriyani Pakpahan  
NIM : PDIH 03.VIII.16.0461

## **REKONSTRUKSI PENGATURAN OBLIGASI DI PASAR MODAL INDONESIA BERBASIS NILAI KEADILAN**

### **ABSTRAK**

Kontrak perwalianamanatan yang merujuk pada ketentuan khusus tentang jaminan yang diatur oleh Bapepam/OJK seperti pada angka 4 huruf E Kep. Bapepam-LK No.412/BL/2010 dinilai masih terlalu umum. Ketentuan tentang jaminan pada angka 4 huruf E Kep. Bapepam No.412 hanya sebatas ketentuan yang bersifat informasi, bukan suatu keharusan. Kata Jaminan (jika ada) tidak memberikan kepastian hukum bagi investor obligasi apabila terjadi gagal bayar. Beberapa perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia pernah dinyatakan gagal membayar bunga maupun pinjaman pokok obligasi perusahaan hampir setiap tahunnya. Kasus gagal bayar tersebut menunjukkan bahwa beberapa perusahaan telah melakukan wanprestasi terhadap para investor pemegang obligasi sesuai perjanjian yang telah ditentukan dan disepakati sebelumnya dalam kontrak perwalianamanatan.

Berkaitan dengan hal tersebut, maka yang menjadi permasalahan adalah Bagaimana pelaksanaan pengaturan obligasi di pasar modal Indonesia yang berbasis nilai keadilan. Mengapa terdapat kelemahan dalam pelaksanaan pengaturan obligasi di pasar modal Indonesia. Bagaimana rekonstruksi pengaturan obligasi di pasar modal Indonesia yang berbasis nilai keadilan. Dengan metode penelitian yuridis sosiologis. Teori yang digunakan untuk menganalisis adalah Teori Keadilan Bermartabat sebagai *Grand Theory*, Teori Perlindungan Hukum sebagai *Middle Range Theory* dan Teori Perjanjian sebagai *Applied Theory*.

Berdasarkan hasil penelitian pelaksanaan pengaturan obligasi di pasar modal Indonesia tidak memberikan nilai keadilan kepada para pihak seperti emiten, wali amanat dan investor khususnya. Pengaturan yang tidak jelas pada Keputusan Bapepam-LK tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwalianamanatan dengan kata Jaminan (jika ada) tidak memberikan kepastian hukum dan keadilan bagi investor obligasi apabila terjadi gagal bayar. Kelemahan yang terdapat dalam pelaksanaan pengaturan obligasi di pasar modal Indonesia dikarenakan fungsi dan tugas Wali Amanat yang tercantum dalam UUPM belum terdapat pengaturan pelaksanaannya, serta ketiadaan pedoman/standar dalam penyusunan kontrak perwalianamanatan. Rekonstruksi hukum dilakukan dengan merubah ketentuan khusus Keputusan Bapepam Nomor 412 pada angka 4 huruf E mengenai jaminan (jika ada) dengan menghilangkan/menghapus kata yang ada dalam tanda kurung (jika ada), karena dianggap tidak mencerminkan nilai kepastian hukum dan keadilan bermartabat.

**Kata Kunci: Rekonstruksi, Obligasi, Pasar Modal, Nilai Keadilan**