

ARTIKEL ILMIAH

ANALISIS YURIDIS KEKUATAN MENGIKAT AKTA NOTARIS DALAM STRUKTUR OBLIGASI YANG DIAJUKAN LANGSUNG OLEH PEMEGANG OBLIGASI TANPA WALI AMANAT PADA PROSES PENUNDAAN KEWAJIBAN PEMBAYARAN UTANG (PKPU)

ABSTRAK

Obligasi merupakan salah satu instrumen investasi yang sedang marak beredar dalam kegiatan Pasar Modal Indonesia. Dari terbitnya obligasi terjadi hubungan hukum antar emiten dengan investor, emiten dengan wali amanat, serta antar wali amanat dengan investor. Dalam menjalankan tugasnya Wali Amanat sebagai pihak yang mewakili kepentingan Pemegang Obligasi didasari dengan pembuatan Akta oleh Notaris selaku Profesi Penunjang Pasar Modal yaitu berupa Akta Perjanjian Perwaliamanatan, dimana berdasarkan Pasal 51 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan jika Wali Amanat bertanggung jawab atas pemegang efek berupa hutang dalam atau luar pengadilan. Namun dalam Putusan Nomor: 121/Pdt.Sus-PKPU/2018/PN.Jkt.Pst Pemegang Obligasi melakukan permohonan PKPU secara langsung tanpa melalui Wali Amanat. Berangkat dari hal tersebut penulis melakukan penelitian dengan dua permasalahan yaitu : 1) Bagaimana kewenangan Notaris selaku Profesi Penunjang Pasar Modal dalam pembuatan Akta Perjanjian Perwaliamanatan?, 2) Bagaimana kekuatan mengikat Akta Perjanjian Perwaliamanatan terhadap pemegang obligasi dalam kaitannya dengan pengajuan permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) menurut hukum positif di Indonesia ?

Metode penelitian yang digunakan adalah melalui pendekatan yuridis normatif dengan spesifikasi penelitian deskriptif analisis yaitu memaparkan peraturan perundang-undangan terkait serta teori-teori hukum dikaitkan dengan kasus yang terjadi kemudian dianalisa berdasarkan peraturan perundang-undangan terkait.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Kewenangan Notaris sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal bersumber dari Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Undang - Undang Jabatan Notaris. Dalam struktur obligasi, kewenangan ini diwujudkan melalui pembuatan Akta Perjanjian Perwaliamanatan sebagai dokumen pokok penerbitan efek bersifat utang. Akta Perjanjian Perwaliamanatan memiliki kekuatan mengikat secara kontraktual dan kolektif. Akta tersebut berlaku sebagai Undang-Undang bagi para pihak berdasarkan Pasal 1338 KUHPerduta. Akta Perjanjian Perwaliamanatan memiliki kekuatan mengikat yang tidak hanya bersifat pembuktian sebagai Akta Autentik, tetapi juga bersifat normatif dan struktural dalam membentuk mekanisme representasi kolektif. Kekuatan mengikat tersebut berdampak langsung pada pembatasan pelaksanaan hak individual pemegang obligasi dalam mengajukan PKPU, sehingga setiap tindakan hukum harus dilakukan melalui Wali Amanat atau sesuai mekanisme kolektif yang telah ditentukan dalam akta dan peraturan pasar modal.

Kata Kunci : Pasar Modal, Obligasi, Kekuatan mengikat Akta, Perjanjian Perwaliamanatan, Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU).

ABSTRACT

Bonds are one of the investment instruments that are rampant in the Indonesian Capital Market activities. From the issuance of bonds, there is a legal relationship between issuers and investors, issuers with trustees, and between trustees and investors. In carrying out his duties, the Trustee as a party representing the interests of the Bondholder is based on the making of a Deed by a Notary as a Capital Market Support Profession, namely in the form of a Deed of Trust Agreement, where based on Article 51 paragraph (2) of Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market, it is stated that the Trustee is responsible for the securities holder in the form of debts in or out of court. However, in Decision Number: 121/Pdt.Sus-PKPU/2018/PN.Jkt.Pst, the Bondholder applies for PKPU directly without going through the Trustee. Departing from this, the author conducted research with two problems, namely: 1) What is the authority of Notaries as a Capital Market Support Profession in making a Trust Agreement Deed?, 2) What is the binding power of the Trust Agreement Deed on bondholders in relation to the submission of an application for Suspension of Debt Payment Obligations (PKPU) according to positive law in Indonesia?

The research method used is through a normative juridical approach with descriptive research specifications of analysis, namely explaining related laws and regulations and legal theories associated with cases that occur and then analyzed based on related laws and regulations.

Based on the results of the study, it is shown that the Authority of Notaries as a Profession to Support the Capital Market is sourced from Law Number 8 of 1995 concerning the Capital Market and the Law on the Notary Position. In the bond structure, this authority is realized through the creation of a Deed of Trust Agreement as the principal document for the issuance of debt securities. The Deed of Trust Agreement has contractually and collectively binding powers. The deed is valid as a law for the parties based on Article 1338 of the Civil Code. The Deed of Trust Agreement has binding power that is not only evidentiary as an Authentic Deed, but also normative and structural in forming a mechanism of collective representation. The binding force has a direct impact on restricting the exercise of individual rights of bondholders in applying for PKPU, so that every legal action must be carried out through the Trustee or in accordance with the collective mechanism that has been determined in the deed and capital market regulations.

Keywords: Capital Market, Bonds, Deed Binding Force, Trust Agreement, Suspension of Debt Payment Obligations (PKPU).

RINGKESAN

Obligasi mangrupikeun salah sahiji instrumen investasi anu paling populér di Pasar Modal Indonésia. Penerbitan obligasi nyiptakeun hubungan hukum antara penerbit sareng investor, penerbit sareng wali amanat, sareng wali amanat sareng investor. Dina ngalaksanakeun tugasna, Wali Amanat, salaku pihak anu ngawakilan kapentingan Pemegang Obligasi, dipandu ku Akta anu dijieun ku Notaris salaku Profesional Pendukung Pasar Modal, nyaéta Akta Perjanjian Perwalian. Pasal 51 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Taun 1995 ngeunaan Pasar Modal nyatakeun yén Wali Amanat tanggung jawab kana hutang pemegang surat berharga, boh di jero boh di luar pengadilan. Nanging, dina Kaputusan Nomor 121/Pdt.Sus-PKPU/2018/PN.Jkt.Pst, Pemegang Obligasi tiasa ngalamar PKPU sacara langsung tanpa ngalangkungan Wali Amanat. Dumasar kana ieu, panulis ngalaksanakeun panalungtikan kalayan dua patarosan: 1) Naon kawenangan Notaris, salaku Profesional Pendukung Pasar Modal, dina nyusun Akta Perjanjian Wali Amanat? 2) Naon kakuatan mengikat Akta Perjanjian Wali Amanat ka pemegang obligasi dina hubunganana sareng ngajukeun pamundut Penundaan Kewajiban Pembayaran Hutang (PKPU) numutkeun hukum positif di Indonésia?

Métode panalungtikan anu dianggo nyaéta ngaliwatan pendekatan yuridis normatif kalayan spésifikasi panalungtikan deskriptif analitis, nyaéta ngajelaskeun peraturan perundang-undangan anu aya patalina sareng téori hukum anu aya patalina sareng kasus anu lumangsung teras nganalisisna dumasar kana peraturan perundang-undangan anu aya patalina.

Dumasar kana hasil panalungtikan, nunjukkeun yén Wewenang Notaris salaku Profesi Pendukung Pasar Modal dicandak tina Undang-Undang Nomer 8 taun 1995 ngeunaan Pasar Modal sareng Undang-Undang ngeunaan Jabatan Notaris Publik. Dina struktur obligasi, wewenang ieu diwujudkeun ngaliwatan pembuatan Akta Perjanjian Wali Amanat salaku dokumén utama pikeun penerbitan surat hutang. Akta Perjanjian Wali Amanat ngagaduhan kakuatan mengikat kontraktual sareng kolektif. Akta ieu lumaku salaku Undang-Undang pikeun para pihak dumasar kana Pasal 1338 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Akta Perjanjian Wali Amanat ngagaduhan kakuatan mengikat anu henteu ngan ukur bukti salaku Akta Autentik, tapi ogé normatif sareng struktural dina ngabentuk mékanisme perwakilan kolektif. Kekuatan mengikat ieu ngagaduhan dampak langsung kana ngawatesan palaksanaan hak individu pemegang obligasi dina ngalebetkeun PKPU, sahingga unggal tindakan hukum kedah dilaksanakeun ngalangkungan Wali Amanat atanapi saluyu sareng mékanisme kolektif anu ditangtukeun dina akta sareng peraturan pasar modal.

Kecap konci: Pasar Modal, Obligasi, Kuasa Ngiket Akta, Perjanjian Wali Amanat, Penundaan Kawajiban Pembayaran Hutang (PKPU).

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan peningkatan peran instrumen pembiayaan berbasis efek bersifat utang, termasuk obligasi, sebagai alternatif penghimpunan dana bagi emiten sekaligus sarana investasi bagi masyarakat. Dalam struktur penerbitan obligasi, perlindungan terhadap kepentingan pemegang obligasi menjadi aspek yang memperoleh perhatian khusus melalui mekanisme representasi hukum oleh wali amanat. Sistem tersebut diwujudkan melalui pembentukan Perjanjian Perwaliamanatan yang secara normatif wajib dibuat dalam bentuk akta notaris sebagai bagian dari tata kelola penerbitan efek bersifat utang.

Kedudukan Perjanjian Perwaliamanatan memperoleh dasar hukum dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/POJK.04/2020 tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk yang menempatkan wali amanat sebagai pihak yang mewakili kepentingan pemegang obligasi dalam hubungan hukum dengan emiten. Perjanjian tersebut tidak hanya menjadi instrumen administratif dalam pasar modal, melainkan juga membentuk hubungan hukum yang melahirkan hak, kewajiban, dan batas kewenangan para pihak. Oleh karena itu, akta perjanjian perwaliamanatan memiliki fungsi penting dalam menciptakan kepastian hukum dan perlindungan hukum terhadap pelaksanaan hak pemegang obligasi.

Dalam praktiknya, muncul persoalan hukum ketika pemegang obligasi melakukan tindakan hukum secara langsung tanpa melalui wali amanat, khususnya dalam pengajuan permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Permasalahan tersebut menjadi relevan setelah muncul Putusan Nomor 121/Pdt.Sus-PKPU/2018/PN.Jkt.Pst yang menerima permohonan PKPU yang diajukan langsung oleh pemegang obligasi terhadap emiten. Kondisi tersebut menimbulkan pertanyaan mengenai efektivitas dan daya mengikat Akta Perjanjian Perwaliamanatan yang sebelumnya telah dibentuk sebagai dasar representasi hukum dalam struktur obligasi.

Secara normatif, pengaturan pasar modal menghendaki keberadaan wali amanat sebagai representasi kolektif pemegang obligasi. Namun demikian, praktik peradilan

menunjukkan adanya perbedaan pendekatan terhadap legal standing pemegang obligasi dalam mengajukan PKPU. Pada perkara lain dengan objek hukum serupa, pengajuan PKPU tanpa melalui wali amanat justru tidak diterima. Perbedaan penerapan tersebut menimbulkan persoalan kepastian hukum dan membuka ruang interpretasi mengenai kedudukan hukum akta perjanjian perwaliamanatan sebagai instrumen yang mengikat para pihak.

Kajian mengenai wali amanat dan pengajuan PKPU sebenarnya telah dilakukan dalam beberapa penelitian terdahulu. Namun penelitian sebelumnya umumnya berfokus pada legal standing wali amanat atau kedudukan pemegang obligasi dalam proses PKPU. Penelitian ini menempatkan fokus yang berbeda, yaitu pada analisis kekuatan mengikat akta notaris sebagai dasar hubungan hukum dalam struktur obligasi dan implikasinya terhadap tindakan hukum pemegang obligasi yang mengajukan PKPU secara langsung tanpa perantaraan wali amanat.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis kewenangan notaris sebagai profesi penunjang pasar modal dalam pembuatan Akta Perjanjian Perwaliamanatan; dan (2) menganalisis kekuatan mengikat Akta Perjanjian Perwaliamanatan terhadap pemegang obligasi dalam kaitannya dengan pengajuan permohonan PKPU menurut hukum positif di Indonesia. Melalui penelitian ini diharapkan diperoleh konstruksi hukum yang memberikan kepastian terhadap kedudukan akta autentik dan batas kewenangan para pihak dalam hubungan hukum pasar modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum dengan pendekatan yuridis normatif, yaitu penelitian yang menempatkan hukum sebagai norma dan sistem kaidah yang dianalisis melalui pendekatan peraturan perundang-undangan, doktrin, serta putusan pengadilan yang berkaitan dengan isu hukum yang diteliti. Pendekatan ini digunakan untuk mengkaji kekuatan mengikat Akta Perjanjian Perwaliamanatan serta kedudukan hukum para pihak dalam struktur obligasi terhadap pengajuan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU).

Spesifikasi penelitian bersifat deskriptif analitis, yaitu penelitian yang bertujuan memberikan gambaran secara sistematis mengenai ketentuan hukum yang berlaku

sekaligus melakukan analisis terhadap penerapannya dalam praktik. Penelitian diarahkan untuk menguraikan hubungan antara norma hukum yang mengatur kewenangan notaris sebagai profesi penunjang pasar modal dengan pelaksanaan fungsi wali amanat dalam mekanisme perlindungan pemegang obligasi.

Sumber data penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui studi kepustakaan (library research). Bahan hukum yang digunakan terdiri atas: bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier.

Bahan hukum primer meliputi peraturan perundang-undangan dan putusan pengadilan yang relevan dengan objek penelitian, yaitu Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2014 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 67/POJK.04/2017 tentang Notaris yang Melakukan Kegiatan di Pasar Modal, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2020 tentang Bank Umum yang Melakukan Kegiatan Sebagai Wali Amanat, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/POJK.04/2020 tentang Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk, serta Putusan Nomor 121/Pdt.Sus-PKPU/2018/PN.Jkt.Pst.

Bahan hukum sekunder diperoleh dari buku, artikel ilmiah, jurnal, dan hasil penelitian terdahulu yang membahas hukum perjanjian, hukum perikatan, hukum pasar modal, hukum kenotariatan, dan hukum kepailitan. Adapun bahan hukum tersier digunakan sebagai penunjang untuk memberikan penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder.

Teknik pengumpulan bahan hukum dilakukan melalui studi dokumen dan penelusuran kepustakaan yang kemudian dianalisis menggunakan metode analisis deskriptif kualitatif. Analisis dilakukan dengan mengidentifikasi, mengklasifikasikan, menghubungkan, serta menginterpretasikan norma hukum yang relevan untuk memperoleh argumentasi hukum mengenai kekuatan mengikat Akta Perjanjian Perwaliamanatan dan konsekuensi hukumnya terhadap tindakan pemegang obligasi dalam pengajuan PKPU tanpa melalui wali amanat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Kewenangan Notaris sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal dalam Pembuatan Akta Perjanjian Perwaliamanatan

Kedudukan notaris dalam sistem hukum Indonesia pada dasarnya merupakan pejabat umum yang memperoleh atribusi kewenangan secara langsung dari peraturan perundang-undangan untuk membuat akta autentik. Dalam konteks pasar modal, kewenangan tersebut mengalami perluasan fungsi karena notaris tidak hanya menjalankan peran sebagai pejabat pembuat alat bukti autentik, tetapi juga sebagai bagian dari mekanisme perlindungan hukum dan tata kelola transaksi di bidang pasar modal.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menempatkan notaris sebagai salah satu Profesi Penunjang Pasar Modal yang memiliki fungsi untuk menunjang terciptanya kepastian hukum dalam aktivitas penghimpunan dana dan penerbitan efek. Dalam struktur penerbitan obligasi, peran tersebut diwujudkan melalui penyusunan dokumen hukum yang menjadi dasar hubungan para pihak, salah satunya Akta Perjanjian Perwaliamanatan.

Secara konseptual, Akta Perjanjian Perwaliamanatan merupakan instrumen hukum yang membentuk hubungan antara emiten dan wali amanat dalam rangka mewakili kepentingan pemegang obligasi. Keberadaan akta tersebut tidak sekadar memenuhi formalitas administratif penerbitan obligasi, tetapi menjadi dasar lahirnya hubungan perikatan yang menimbulkan hak, kewajiban, dan batas kewenangan para pihak. Hubungan hukum tersebut pada dasarnya merupakan perikatan yang lahir dari perjanjian sebagaimana konstruksi Pasal 1233 dan Pasal 1338 KUHPerdara.

Kewenangan notaris dalam pembentukan Akta Perjanjian Perwaliamanatan bersumber secara kumulatif dari Undang-Undang Jabatan Notaris dan regulasi sektor pasar modal. Berdasarkan rezim jabatan notaris, kewenangan membuat akta autentik melekat sebagai bentuk atribusi negara. Namun ketika memasuki bidang pasar modal, kewenangan tersebut dibatasi oleh persyaratan administratif tambahan berupa kewajiban terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan sebagai Notaris yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal. Dengan demikian, tidak setiap notaris dapat secara otomatis menjalankan fungsi pada transaksi obligasi.

Ketentuan tersebut menunjukkan bahwa kewenangan notaris di pasar modal tidak hanya bersifat umum, tetapi juga bersifat sektoral dan berbasis kompetensi. Model pengaturan ini merefleksikan teori kewenangan yang menempatkan legalitas tindakan hukum pada sumber kewenangan yang sah. Dalam perspektif teori kewenangan, tindakan hukum hanya memperoleh validitas apabila dilakukan oleh subjek yang secara normatif diberi kewenangan oleh aturan yang lebih tinggi. Oleh karena itu, akta yang dibuat dalam struktur obligasi memperoleh legitimasi tidak hanya karena bentuk autentiknya, tetapi juga karena dibuat oleh pejabat yang memenuhi syarat kewenangan substantif dan administratif.

Dalam praktik penerbitan obligasi, notaris tidak menjadi pihak dalam perjanjian yang dibuatnya. Posisi notaris adalah menuangkan kehendak para pihak ke dalam bentuk akta autentik tanpa mengambil alih substansi kepentingan para pihak. Hubungan hukum yang terbentuk tetap berada pada emiten dan wali amanat. Namun demikian, notaris memiliki tanggung jawab profesional untuk memastikan bahwa isi akta memenuhi syarat formil dan materil, tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan, serta mampu memberikan kepastian hukum terhadap pelaksanaan hak dan kewajiban para pihak.

Dalam kaitannya dengan Perjanjian Perwaliamanatan, peran notaris menjadi semakin penting karena dokumen tersebut berfungsi sebagai dasar representasi kolektif pemegang obligasi. Perjanjian perwaliamanatan tidak lahir dari tindakan sepihak wali amanat, melainkan dari konstruksi hukum yang menghubungkan emiten, wali amanat, dan kepentingan investor dalam satu mekanisme representasi. Oleh karena itu, akta yang dibentuk memiliki dimensi yang lebih luas dibanding perjanjian privat biasa karena berimplikasi terhadap pelaksanaan hak investor secara kolektif dalam transaksi pasar modal.

Berdasarkan hasil analisis tersebut, kewenangan notaris sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal bukan hanya berupa kewenangan administratif untuk membuat akta, tetapi merupakan kewenangan hukum yang berfungsi membangun legitimasi hubungan hukum dalam struktur obligasi. Akta Perjanjian Perwaliamanatan menjadi instrumen sentral yang menghubungkan fungsi pembuktian akta autentik dengan perlindungan hukum investor serta mekanisme representasi melalui wali amanat.

2. Kekuatan Mengikat Akta Perjanjian Perwaliamanatan terhadap Pemegang Obligasi dalam Pengajuan PKPU

Akta Perjanjian Perwaliamanatan dalam struktur penerbitan obligasi merupakan instrumen hukum yang memiliki fungsi lebih luas dibanding perjanjian privat pada umumnya. Selain berperan sebagai alat bukti autentik, akta tersebut menjadi dasar pembentukan mekanisme representasi kolektif antara pemegang obligasi dan wali amanat dalam pelaksanaan hak-hak hukum yang timbul dari hubungan utang-piutang antara emiten dan investor.

Dalam perspektif hukum perdata, kekuatan mengikat Perjanjian Perwaliamanatan berakar pada prinsip *pacta sunt servanda* sebagaimana tercermin dalam Pasal 1338 ayat (1) KUHPdata yang menegaskan bahwa setiap perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi para pihak yang membuatnya. Konsekuensi dari prinsip tersebut adalah bahwa para pihak yang telah menyepakati mekanisme representasi melalui wali amanat pada dasarnya terikat untuk menjalankan hak dan kewajibannya sesuai konstruksi yang telah disepakati.

Perjanjian Perwaliamanatan pada praktik pasar modal dibentuk untuk menjawab karakteristik obligasi yang melibatkan banyak investor dengan kepentingan yang relatif seragam. Dalam kondisi demikian, penggunaan wali amanat berfungsi menciptakan efisiensi, konsistensi tindakan hukum, serta perlindungan terhadap kepentingan kolektif pemegang obligasi. Oleh karena itu, keberadaan wali amanat tidak dimaksudkan sebagai pengalihan hak tagih dari investor, melainkan sebagai bentuk pelaksanaan hak melalui mekanisme representasi yang disepakati sebelumnya.

Dari sudut pandang hukum kenotariatan, akta perjanjian perwaliamanatan yang dibuat dalam bentuk akta autentik memiliki kekuatan pembuktian sempurna terhadap apa yang dinyatakan dan diperjanjikan di dalamnya sepanjang tidak dibuktikan sebaliknya melalui mekanisme hukum yang tersedia. Kekuatan tersebut mencakup aspek lahiriah, formal, dan materiil sehingga isi perjanjian tidak dapat diabaikan hanya karena salah satu pihak memilih melakukan tindakan hukum di luar mekanisme yang telah ditetapkan.

Persoalan menjadi kompleks ketika pemegang obligasi secara langsung mengajukan permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) tanpa melalui wali

amanat. Secara konseptual, tindakan tersebut menimbulkan pertanyaan mengenai apakah hak individual pemegang obligasi tetap dapat dijalankan secara langsung atau telah dibatasi oleh perjanjian representatif yang sebelumnya disepakati dalam struktur obligasi.

Dalam konstruksi hukum pasar modal, wali amanat memperoleh kewenangan untuk bertindak mewakili kepentingan pemegang obligasi berdasarkan Perjanjian Perwaliamanatan dan ketentuan sektoral yang mengaturnya. Dengan demikian, selama tidak terdapat ketentuan yang secara eksplisit membuka ruang tindakan individual atau tidak terdapat keadaan tertentu yang membenarkan penyimpangan dari mekanisme representasi, maka tindakan hukum seharusnya tetap dilakukan melalui wali amanat.

Namun demikian, dari perspektif hukum kepailitan dan PKPU, terdapat argumentasi bahwa setiap kreditor pada prinsipnya memiliki hak untuk mengajukan PKPU sepanjang memenuhi syarat sebagai pihak yang mempunyai hubungan utang-piutang dengan debitor. Di titik inilah muncul ketegangan normatif antara rezim pasar modal yang menekankan representasi kolektif dan rezim kepailitan yang menekankan hak kreditor untuk mengakses forum penyelesaian utang.

Berdasarkan analisis terhadap konstruksi perjanjian dan fungsi wali amanat, penelitian ini berpendapat bahwa pengajuan PKPU secara langsung oleh pemegang obligasi tidak serta-merta menghapus keberlakuan Akta Perjanjian Perwaliamanatan. Selama akta tersebut masih sah dan mengikat, keberadaan wali amanat tetap menjadi mekanisme utama pelaksanaan hak kolektif pemegang obligasi. Pengesampingan terhadap mekanisme tersebut berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum, inkonsistensi representasi, serta melemahkan fungsi perlindungan investor yang menjadi tujuan pembentukan perwaliamanatan.

Dengan demikian, kekuatan mengikat Akta Perjanjian Perwaliamanatan harus dipahami tidak hanya sebagai keberlakuan kontraktual antar pihak, tetapi juga sebagai instrumen tata kelola hukum pasar modal yang mengatur cara pelaksanaan hak investor dalam konteks hubungan hukum yang bersifat kolektif.

Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa kewenangan notaris dalam pembuatan Akta Perjanjian Perwaliamanatan tidak hanya bersumber dari kewenangan umum sebagai pejabat pembuat akta autentik berdasarkan hukum kenotariatan, tetapi juga memperoleh dimensi sektoral melalui pengaturan pasar modal. Dalam kedudukannya sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal, notaris berperan membentuk legitimasi hubungan hukum antara emiten dan wali amanat melalui akta autentik yang menjadi dasar perlindungan kepentingan pemegang obligasi. Dengan demikian, Akta Perjanjian Perwaliamanatan tidak dapat dipahami semata sebagai dokumen administratif, melainkan sebagai instrumen hukum yang membentuk struktur representasi dan tata kelola pelaksanaan hak investor.

Penelitian ini juga menemukan bahwa Akta Perjanjian Perwaliamanatan memiliki kekuatan mengikat terhadap pemegang obligasi berdasarkan prinsip *pacta sunt servanda* dan konstruksi hubungan hukum yang dibentuk dalam mekanisme obligasi. Keberadaan wali amanat merupakan bentuk representasi kolektif yang dirancang untuk menjalankan dan melindungi kepentingan pemegang obligasi secara terkoordinasi. Oleh karena itu, pengajuan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) secara langsung oleh pemegang obligasi tanpa melalui wali amanat pada dasarnya menimbulkan persoalan terhadap efektivitas keberlakuan mekanisme perwaliamanatan yang telah disepakati. Implikasi yuridis dari pengajuan PKPU secara langsung tersebut tidak serta-merta menghapus status pemegang obligasi sebagai kreditor, namun dapat menimbulkan ketegangan antara rezim hukum pasar modal dan rezim hukum kepailitan. Apabila tindakan individual dilakukan tanpa memperhatikan konstruksi representasi yang telah dibentuk dalam Akta Perjanjian Perwaliamanatan, maka dapat muncul ketidakpastian hukum terhadap fungsi wali amanat, potensi konflik kepentingan antar investor, dan melemahnya perlindungan hukum dalam transaksi obligasi. Oleh karena itu, diperlukan pendekatan interpretasi yang harmonis antara hukum pasar modal dan hukum kepailitan agar tercapai keseimbangan antara perlindungan investor, kepastian hukum, dan efektivitas penyelesaian utang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adjie, Habib. *Kebatalan dan Pembatalan Akta Notariat*. Bandung: PT Refika Aditama, 2015.
- Adjie, Habibie. *Hukum Notaris Indonesia*. Bandung: PT Refika Aditama, 2008.
- Atmosudirdjo, Prajudi. *Hukum Administrasi Negara*. Jakarta: Universitas Indonesia, 1981.
- Darus, M. Luthfan Hadi. *Hukum Notariat dan Tanggung Jawab Jabatan Notaris*. Yogyakarta: UII Press, 2017.
- Hadikusuma, Hilman. *Metode Pembuatan Kertas Kerja atau Skripsi Ilmu Hukum*. Bandung: Mandar Maju, 1995.
- Harahap, M. Yahya. *Hukum Kepailitan*. Jakarta.
- Harahap, M. Yahya. *Hukum Perseroan Terbatas dan Kepailitan*. Jakarta.
- HS, Salim. *Hukum Kontrak: Teori dan Teknik Penyusunan Kontrak*.
- HS, Salim. *Teknik Pembuatan Akta Satu*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2015.
- Kelsen, Hans. *Teori Hukum Murni*. Bandung: Nusa Media, 2006.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Pengantar Ilmu Hukum*. Jakarta: Kencana, 2009.
- Mertokusumo, Sudikno. *Mengenal Hukum (Suatu Pengantar)*. Yogyakarta: Liberty, 1986.
- Nasarudin, M. Irsan, dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2004.
- Soekanto, Soerjono. *Beberapa Permasalahan Hukum dalam Kerangka Pembangunan di Indonesia*. Jakarta, 1999.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: Universitas Indonesia Press, 2005.
- Soekanto, Soerjono. *Penelitian Hukum Normatif*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2007.
- Subekti. *Hukum Perjanjian*. Jakarta: Intermasa, 2006.
- Widjaja, Gunawan, dan Jono. *Penerbitan Obligasi dan Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat dalam Pasar Modal*. Jakarta: Kencana, 2006.