

---

## **PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP EMITEN ATAS CIDERA JANJI PADA PERJANJIAN *FULL COMMITMENT***

Vunieta

Magister Kenotariatan, Fakultas Hukum, Universitas Airlangga

Email: vunieta@gmail.com

### **ABSTRAK**

Penelitian ini digunakan untuk menemukan kepastian hukum melalui perlindungan hukum yang dapat dimiliki ketika terdapat perjanjian kesanggupan penuh antara Penjamin Emisi Efek dan Emiten yang dilanggar oleh Penjamin Emisi Efek ketika tidak seluruh efek habis terjual. Penulisan penelitian ini dibuat secara yuridis normatif dengan pendekatan perUndang-Undangan dan pendekatan konseptual sesuai dengan isu hukum yang diangkat. Melalui penelitian ini diketahui bahwa perjanjian kesanggupan penuh bila tidak dijalankan oleh Penjamin Emisi Efek, memiliki konsekuensi hukum layaknya ketika cidera janji pada umumnya yang diatur dalam Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Oleh karena demikian diperlukan upaya preventif yang lebih kongkrit agar tidak terjadi cidera janji oleh Penjamin Emisi Efek sebagai bentuk perlindungan hukum yaitu dengan menjamin kredibilitas penjamin melalui perbaharuan ijin setiap tahunnya.

**Kata Kunci:** *Cidera Janji, Perjanjian Kesanggupan Penuh, Perlindungan Hukum*

### **ABSTRACT**

This research is aimed to find legal certainty through legal protection when there was a full commitment agreement between Underwriter and Issuer, that is breached by Underwriter since not all share had been sold. This research is normative juridical research through a regulatory approach and conceptual approach with the legal problem. Through this research, we will know, when the full commitment agreement has not fulfilled by Underwriter, have legal consequences as a breach of contract which is regulated in Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Therefore, it needs preventive legal effort, to prevent the breach of contract by Underwriter as to the legal protection, through the guarantee of the credibility by renewal permission as Underwriter in every year.

**Keyword:** *Breach of Contract, Full Commitment Agreement, Legal Protection*

### **PENDAHULUAN**

Kelembagaan pasar modal dibawah oleh Menteri Keuangan dan dibantu oleh Otoritas Jasa Keuangan dalam melakukan pengawasannya. Dibawahnya terbagi menjadi tiga yang merupakan SRO atau *Self Regulatory Organization* yang didalamnya dikenal dengan adanya Perusahaan Efek. Salah satu kegiatan dari perusahaan efek ini adalah sebagai penjamin emisi efek. Perusahaan atau dalam hal ini adalah Emiten tentunya tidak menginginkan dalam pelaksanaan penawaran umum timbul keraguan apakah efek yang dilepas ke pasar terjual habis atau tidak. Bila setelah dilepas ke pasar tidak terjual habis, maka ini merupakan bencana bagi perusahaan, hal mana selain mengakibatkan kerugian sebab dan biaya-biaya yang telah dikeluarkan tidak dapat ditarik kembali, juga akan menjatuhkan reputasi perusahaan.

Otoritas Jasa Keuangan yang menggantikan peran Bapepam-LK juga telah menerbitkan peraturan mengenai izin penjamin emisi dan perantara pedagang efek untuk meningkatkan kualitas pelaku usaha bidang itu melalui penerbitan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (selanjutnya disebut dengan POJK). Tujuan penerbitan POJK itu adalah untuk meningkatkan kualitas Penjamin Emisi Efek (PEE) dan atau Perantara Pedagang Efek (PPE) antara lain melalui peningkatan tata kelola yang baik, peningkatan kualitas kepemilikan, pengendalian dan kepengurusan. Sehingga dengan adanya penjaminan emisi efek yang dilakukan diharapkan memberikan perlindungan dalam transaksi yang dilakukan oleh Emiten ketika masuk dalam pasar perdana.

Komitmen dan hal-hal lain yang berkenaan dengan emisi saham tersebut dituangkan dalam suatu *agreement* yang lazim disebut dengan Perjanjian Penjaminan Emisi Efek. Perjanjian ini dibuat antara pihak emiten dengan pihak Perusahaan Penjamin Emisi.<sup>1</sup> Terdapat 4 (empat jenis kontrak yang dikenal antara lain *best effort commitment*, *full commitment*, *standby commitment*, *all or none commitment*). Berbagai macam bentuk perjanjian yang ditawarkan oleh perusahaan efek dalam melakukan penjaminan emisi efek tersebut untuk menarik kepercayaan dari emiten agar menggunakan jasanya. Sehingga cukup banyak yang menggunakan perjanjian penjaminan emisi efek dengan *full commitment*. Dengan perjanjian penjaminan tersebut tentunya harus dituangkan dalam prospektus dan sesuai dengan Pasal 39 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (untuk selanjutnya disebut dengan UU PM) bahwa Penjamin Emisi Efek wajib mematuhi semua ketentuan dalam kontrak penjaminan emisi Efek sebagaimana dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran.

Akan tetapi hingga saat ini tidak secara tegas menjelaskan apabila *underwriter* tidak membeli sisa efek yang tidak terjual. Sehingga timbul permasalahan yaitu bagaimana pertanggungjawaban hukum *underwriter* terhadap emiten atas pelanggaran tersebut beserta akibat hukumnya. Sehingga perlu ditelaah lebih lanjut mengenai perlindungan hukum apa yang dapat diajukan oleh emiten ketika terjadi cedera janji oleh penjamin emisi efek. Sehingga menjadi hal penting untuk penulis mengangkat judul Perlindungan Hukum Terhadap Emiten Dalam Cedera Janji Pada Perjanjian *Full Commitment*.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Pada penelitian ini, penulis menggunakan metode penelitian hukum normatif yang dilakukan untuk mengkaji dan menganalisis masalah hukum yang ada. Penggunaan metode penelitian normatif ditunjang melalui pendekatan peraturan perUndang-Undangan dengan menelaah peraturan perUndang-Undangan terkait, dan pendekatan konseptual melalui pemahaman dengan memperdalam asas-asas dan doktrin-doktrin para sarjana yang diimplementasikan dan relevan dengan penulisan ini.

## **PEMBAHASAN**

### **1. Akibat Hukum Cedera Janji dalam Perjanjian *Full Commitment***

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi tiga macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder, dan bursa paralel. Pasar perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek

---

<sup>1</sup> Mieke Yustia Ayu Ratnasari, *Hubungan Hukum Dalam Perjanjian Emisi Saham Antara Penjual Saham Dan Pembeli Saham Dalam Pasar Modal Indonesia*, Bangka Belitung: Jurnal Ilmiah Universitas Bangka Belitung, 2012, h. 2.

tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut. Kedua, pasar sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Pasar sekunder atau juga dikenal dengan istilah *secondary market* adalah merupakan pasar keuangan yang digunakan untuk memperdagangkan sekuritas yang telah diterbitkan dalam penawaran umum perdana.

Dalam perjanjian penjaminan emisi efek, emiten akan memberikan kuasa kepada penjamin emisi untuk menjual efek atau saham yang ditawarkan dalam penawaran umum tersebut. Selain itu perjanjian emisi ini juga akan memberikan kuasa kepada penjamin emisi untuk membentuk sindikasi bagi penjaminan emisi yang akan dilakukannya.<sup>2</sup> Dalam hal adanya lebih dari satu penjamin pelaksana emisi maka pembagian tugas tersebut tidak akan membebaskan keduanya dari tanggung jawabnya baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama. Semakin besar nilai suatu penawaran umum yang dilakukan oleh emiten akan memerlukan adanya lebih dari satu Penjamin Emisi Efek. Ketika kondisi lebih dari Penjamin Emisi Efek, maka terdapat pula satu atau lebih penjamin emisi efek yang ditunjuk diantara Penjamin Utama Emisi Efek dalam sindikat Penjamin Emisi Efek yang bertanggung jawab dalam sindikat penjamin efek yang bertanggung jawab dalam pengelolaan serta penyelenggaraan emisi efek, yang disebut dengan Penjamin Pelaksana Emisi Efek. Penjamin Pelaksana Emisi efek ini nantinya memiliki tugas melakukan penjaminan atas pelaksanaan kontrak yang dilakukan oleh beberapa penjamin emisi (sindikasi). Dengan demikian ia berperan sebagai penjematan atau “koordinator” yang bertanggung jawab atas dijalankannya kontrak penjaminan emisi efek yang bersifat sindikasi.

Ketika akan diterbitkannya efek pertama kalinya atau yang disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO), maka penjamin emisi efek melakukan perjanjian dengan penjaminan emisi efek dengan emiten. Perjanjian emisi adalah sebuah ikatan yang ada antara penjamin emisi dan emiten dalam melakukan penjualan dan distribusi efek yang akan dikeluarkan emiten untuk pertama kalinya.

Dalam hukum pasar modal terdapat 4 (empat) jenis kontrak yang dikenal antara lain *best effort commitment*, *full commitment*, *standby commitment*, *all or none commitment*. Perjanjian dalam bentuk *full commitment* atau perjanjian dengan kesanggupan penuh ini, mewajibkan penjamin emisi efek atau yang dikenal dengan *underwriter*, untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Adanya kontrak *full commitment* ini banyak dipilih sebagai suatu strategi dalam meyakinkan calon investor mengenai kualitas efek yang akan diterbitkan, reputasi dari emiten, bonafiditas perusahaan mengemisi efek. Sedangkan *best effort commitment* merupakan perjanjian atas kesanggupan *underwriter* untuk berusaha sebaik-baiknya agar efek yang ditawarkan dapat dijual dengan jumlah besar. Sehingga jika terdapat sisa efek yang tidak terjual, *underwriter* tidak memiliki kewajiban untuk membeli sisa efek tersebut.<sup>3</sup> Ketiga, dikenal dengan *standby commitment* yaitu merupakan kesanggupan penjamin emisi efek untuk membeli efek pada saat efek dalam harga tertentu yang telah disepakati bersama dengan

---

<sup>2</sup> Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Tatanusa, 2012, h. 276

<sup>3</sup> Mas Rahmah, Agus Sudjatmiko, dan lainnya, “Buku Ajar Hukum Pasar Modal”, Surabaya: Universitas Airlangga, 2006, h. 50

emiten sebelumnya. Keempat dikenal dengan *all or none commitment*, yaitu ketika penjamin emisi efek berusaha untuk menjual semua efek laku, namun jika efek tidak laku, efek yang sudah dibeli oleh investor ditarik dan dibatalkan transaksinya dan kemudia dikembalikan kepada emiten.<sup>4</sup>

Sama dengan perjanjian pada umumnya, bahwa dalam perjanjian penjaminan emisi efek terdapat 4 syarat sah mutlak yang dikenal dalam Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (selanjutnya disebut dengan KUHPerdata) dalam Pasal 1320, syarat tersebut antara lain:

- a. Kesepakatan kedua belah pihak mengikatkan dirinya;
- b. Kecakapan untuk membuat suatu perikatan;
- c. Adanya suatu hal tertentu;
- d. Adanya sebab yang diperbolehkan.

Pertama, kesepakatan memiliki arti suatu keserasian kehendak antara pihak satu dengan pihak yang lain untuk mengadakan suatu perikatan. Masing-masing pihak yang telah sepakat tersebut selanjutnya mengikatkan diri secara sukarela. Sebagaimana dalam Pasal 1321 KUHPerdata bahwa kesepakatan adalah tidak sah apabila kesepakatan diberikan karena kekhilafan atau adanya paksaan, kekhilafan dan penipuan dari pihak lain. Berkaitan dengan perjanjian *full commitment* yang dilakukan emiten dan juga Perusahaan Efek, maka yang menjadi poin penting disini adalah antara mereka yang melakukan perjanjian telah sepakat. Sepakat dalam arti emiten mengerti mengenai isi perjanjian dengan benar sebagaimana yang dijelaskan oleh Penjamin Emisi Efek. Tidak ada informasi sesat yang diberikan oleh salah satu pihak, sehingga mereka dengan sadar menyepakati dengan dilakukannya penandatanganan perjanjian penjaminan.

Kedua, mengenai kecakapan, bahwa dalam perjanjian penjaminan emisi efek bagi emiten disyaratkan sebuah perseroan terbatas (untuk selanjutnya disebut PT) yang sudah berstatus sebagai PT terbuka sebagaimana klasifikasi wajib yang disyaratkan untuk badan hukum masuk dalam bursa efek. Apabila emiten merupakan PT tertutup maka disyaratkan untuk ia melakukan penawaran umum menjadi PT terbuka untuk dianggap cakap dalam melakukan perjanjian *full commitment*.

Begitu pula terhadap underwriter, diharapkan perusahaan efek juga telah memenuhi perijinan sebagaimana yang diatur dalam UU PM. Dalam hal ini diatur dalam BAB V bagian kesatu dalam UU PM. Jika perusahaan efek yang melakukan kegiatan penjaminan emisi efek tidak memiliki ijin yang dimaksud dan dilakukan oleh representasi orang yang tidak berwenang dalam jabatannya, maka demikian perjanjian dapat dibatalkan.

Ketiga, suatu hal tertentu yang merupakan syarat objektif dalam menentukan sahnya perjanjian. Suatu hal tertentu merupakan objek yang disepakati oleh para pihak untuk diperjanjikan. Objek perjanjian adalah isi dari prestasi yang menjadi pokok perjanjian dalam memberikan sesuatu, berbuat sesuatu atau tidak berbuat sesuatu.<sup>5</sup> Begitu pula dengan perjanjian yang dibuat oleh para pihak dalam perjanjian penjaminan emisi efek dengan *full commitment*, maka harus dijelaskan mengenai hak-hak dan kewajiban apa saja bagi para pihak. Objek dari perjanjian juga harus dijelaskan dengan terang mengenai jumlah efek yang dikeluarkan dan ditanggung oleh *underwriter*. Keempat, suatu hal yang diperbolehkan. Dalam Pasal 1337 KUHPerdata dinyatakan suatu sebab adalah diperbolehkan apabila tidak dilarang oleh peraturan perUndang-undang atau apabila berlawanan dengan keasusilaan baik atau ketertiban umum. Dengan

---

<sup>4</sup> *Ibid.*

<sup>5</sup> *Ibid.*, h. 83

demikian perjanjian yang dibuat oleh para pihak dalam perjanjian *full commitment* juga harus berisi klausul yang diperbolehkan. Tidak boleh dalam perjanjian disisipkan klausul-klausul yang mengandung hal-hal yang bertentangan dengan peraturan perUndang-undang, keasusilaan dan ketertiban umum. Apabila terdapat klausul tersebut, maka demi hukum klausul terkait akan batal.

Terkait dengan syarat sahnya perjanjian baik perjanjian pada umumnya termasuk perjanjian *full commitment*, maka jika salah satu pihak tidak melakukan prestasi yang seharusnya maka dapat dikatakan ia telah melakukan cidera janji. Cidera janji atau yang dikenal dengan wanprestasi dalam KUHPerdara diatur secara umum pada Pasal 1243 KUHPerdara, yaitu merupakan kondisi dimana tidak dipenuhinya kesepakatan baik dalam perjanjian maupun perikatan yang timbul karena undang-undang. Kesepakatan yang diatur sebagaimana dalam KUHPerdara adalah:

- a. Kewajiban untuk memberikan sesuatu oleh satu pihak kepada pihak lain;
- b. Kewajiban untuk melakukan suatu perbuatan (hukum) wujud dan kualitasnya telah disepakati bersama;
- c. Kewajiban untuk tidak melakukan suatu perbuatan, termasuk di dalamnya untuk menghentikan suatu perbuatan.

Jika salah satu atau beberapa pihak tidak melakukan salah satu dari tiga kualifikasi kewajiban tersebut, maka dapat dikatakan terjadi cidera janji atau wanprestasi. Cidera janji yang dimaksud, dalam keadaan tertentu tidak termasuk dalam cidera janji apabila terjadi beberapa keadaan seperti *overmacht*, *Rechtsverwerking*, *Non adimpleti contractus*.<sup>6</sup>

Kemudian dalam UU PM mengenai cidera janji juga dituliskan pada Pasal 39 UU PM “Penjamin Emisi Efek wajib mematuhi semua ketentuan dalam kontrak penjaminan emisi Efek sebagaimana dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran.” Pernyataan Pendaftaran berdasarkan Pasal 1 (19) UU PM adalah dokumen yang wajib disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal oleh Emiten dalam rangka Penawaran Umum atau Perusahaan Publik. Didalam pernyataan pendaftaran tersebut, penjamin emisi efek juga bertanggung jawab atas kebenaran dari pernyataan yang telah dibuat. Sehingga terhadap perjanjian penjaminan yang terdapat dalam pernyataan pendaftaran juga harus dipatuhi pelaksanaannya. Apabila penjamin emisi tidak memenuhi kesepakatan perjanjian *full commitment* dapat dikatakan wanprestasi/cidera janji.

Pada perjanjian *full commitment*, yang telah disepakati oleh PEE dan emiten, ketika tidak terjualnya seluruh saham emiten saat IPO, memberikan kewajiban bagi PEE untuk melaksanakan kewajibannya dalam perlakuan penanggungan. Dalam hal ini PEE sebagai pihak yang diwajibkan untuk membeli sisa saham yang tidak habis terjual saat penawaran umum pertama kali oleh emiten. Pembelian saham secara keseluruhan, mungkin memberikan tanggung jawab cukup besar bagi PEE, sehingga sering ia bekerjasama dengan PEE lainnya untuk melakukan penanggungan.

Wanprestasi dalam Pasal 1243 KUHPerdara yaitu tidak memenuhi kesepakatan baik dalam perjanjian maupun perikatan yang timbul dari undang-undang. Seperti yang telah dijelaskan pada poin-poin di atas Wanprestasi dapat terjadi kesalahan debitor dan keadaan-keadaan lainnya, seperti keadaan memaksa. Pasal 39 UUPM menegaskan penjamin emisi wajib mematuhi perjanjian sesuai kontrak yang dibuat dengan emiten. Apabila penjamin emisi tidak memenuhi kesepakatan perjanjian *full commitment* dapat dikatakan melakukan wanprestasi.

---

<sup>6</sup> *Ibid.*, h. 59

Dampak khususnya bagi para pihak yang terikat kontrak *full commitment* adalah atas terjadinya wanprestasi ini, maka dilanggarnya kesepakatan yang mana dalam Pasal 1320 KUHPerdara merupakan syarat subyektif. Kesepakatan tersebut nantinya akan dapat dimohonkan pembatalan melalui pengadilan yang mana disertai dengan ganti kerugian yang seharusnya diberikan pada emiten dan investor (apabila ada kerugian).

Dalam perjanjian penjaminan emisi efek dengan tipe *full commitment* wanprestasi dapat berwujud underwriter tidak membeli semua sisa efek yang tidak terjual, underwriter membeli sebagian saja, atau underwriter terlambat memenuhi perjanjian membeli sisa efek yang tidak terjual tersebut. Sebagai akibat adanya wanprestasi yang dilakukan oleh Penjamin emisi efek dan atau penjamin pelaksana emisi efek akan menciderai keamanan bertransaksi oleh para investor pada pasar modal. Investor akan semakin ragu untuk menggunakan pasar modal dalam berinvestasi akan membawa dampak pada perkembangan pasar global dari tiap perusahaan yang melakukan penawaran umum baik baru dalam pasar primer ataupun sekunder. Hal ini tentu akan menjadi temuan OJK perihal lembaga PEE yang melakukan wanprestasi.

## **2. Perlindungan Hukum Bagi Emiten terhadap Cidera Janji oleh Underwriter**

Turunnya kepercayaan oleh investor dalam berinvestasi maupun emiten dalam melakukan penawaran umum dalam pasar modal dapat terjadi karena faktor private dan publik. Faktor privat yang dimaksud adalah faktor yang sifatnya keperdataan antara para pihak dalam ruang lingkup pasar modal. Pada faktor ini dapat terjadi karena cidera janji atau wanprestasi dan perbuatan melanggar hukum yang dilakukan oleh pihak di dalamnya. Sedangkan dalam faktor publik lebih dikenal dengan kejahatan dan pelanggaran dalam pasar modal, sebagaimana yang telah diatur dalam UU PM seperti tindak pidana penipuan, manipulasi pasar dan lain sebagainya. Tindak pidana di pasar modal mempunyai karakteristik yang khas antara lain adalah barang yang menjadi objek dari tindak pidana tersebut lebih mengarah pada informasi, salin itu pelaku tidak mengandalkan kemampuan fisik seperti pencurian, dan lain sebagainya, tetapi lebih kepada kemampuan untuk membaca situasi pasar.<sup>7</sup>

Oleh karena itu, diperlukan perlindungan hukum dengan upaya pencegahan mulai dari awal proses sebelum dilakukan penawaran umum oleh PEE hingga berjalannya transaksi bursa di bursa efek, hal tersebut harus dilaksanakan secara hati-hati. Pada langkah awal yang sering menimbulkan ketidakpercayaan emiten yang baru akan melaksanakan penawaran umum dalam bursa adalah tidak terpenuhinya janji atau komitmen oleh PEE sendiri. Dalam hal perjanjian penjaminan, PEE yang dapat bertindak sekaligus sebagai agen penjual efek dalam pasar perdana, dapat melakukan cidera janji. Cidera janji yang dimaksud antara lain dalam pelaksanaan perjanjian *full commitment* dimana seharusnya PEE memberikan penjaminan pembelian seluruh efek yang telah dikeluarkan oleh emiten ketika efek tersebut tidak habis seluruhnya terjual dalam pasar perdana.

Namun, pada faktanya tidak dipenuhi pelaksanaan perjanjian tersebut menimbulkan kerugian bagi emiten, dan menyebabkan keragu-raguan bagi para calon emiten untuk melakukan IPO. Dengan demikian, diperlukanlah suatu perlindungan hukum bagi emiten terhadap PEE yang tidak bertanggung jawab dalam memenuhi kewajibannya sebagaimana yang telah disepakati oleh para pihak.

---

<sup>7</sup> Firman Halawa dan Marlina, *Upaya Penegakan Hukum atas Insider Trading Sebagai Kejahatan Asal (Predicate Crime) dalam Tindak Pidana Pencucian Uang*, Jurnal Mecatoria, Vol. 5 No. 2 (2012), h. 68

Penegakan hukum yang dimaksud tidak hanya secara yuridik tetapi juga mengandung maksud pembinaan. Pembinaan yang mengarahkan pada seluruh pihak yang terlibat untuk secara aktif dan bekerja sama dalam menerapkan prinsip *good faith* dan asas baik dalam perjanjian dan pasar modal sendiri, sehingga menciptakan iklim yang nyaman bagi investor.<sup>8</sup> Penerapan beberapa prinsip atau asas dalam transaksi pasar modal juga seharusnya dilakukan dengan maksimal dan baik. Misalnya dalam penerapan prinsip keterbukaan yang merupakan pedoman umum bagi para pihak dalam pasar modal memberi informasi kepada masyarakat dalam waktu yang tepat atas seluruh informasi material mengenai usaha efeknya yang berpengaruh terhadap suatu keputusan. Keterbukaan informasi merupakan hal yang mutlak dibutuhkan dalam pasar modal efisien. Keterbukaan informasi dalam praktiknya membawa beragam penafsiran publik dengan sudut pandang dan kepentingan yang berbeda beda dimana pihak yang paling dirugikan adalah investor.<sup>9</sup> Dalam kaitannya dengan hal ini, PEE harusnya memberikan informasi sejak awal secara terbuka dan transparan kepada emiten mengenai kondisi yang mungkin akan terjadi, sehingga PEE juga tidak memaksakan diri untuk melakukan penjaminan efek ketika ia merasa tidak sanggup.

Bagi investor sebaiknya membekali diri dengan pemahaman yang cukup sebelum mengambil keputusan untuk melakukan transaksi efek. Begitu pula oleh emiten yang akan melakukan IPO, sebaiknya memastikan dengan uji coba kelapangan bahwa PEE yang digunakan telah terdaftar dan memiliki izin usaha terkait serta memiliki *track* yang baik dalam menjalankan kerjasamanya dengan emiten sebelumnya. Uji coba ini juga seharusnya dikonsultasikan oleh para calon emiten kepada konsultan pasar modal yang terpercaya.

Selain itu, sebetulnya dari aspek yuridis sendiri, telah memberikan emiten payung hukum berupa UU PM dan peraturan perundang-undangan penunjang lainnya tentang pasar modal. Selain itu, layaknya perjanjian pada umumnya, perjanjian yang dilakukan oleh emiten dan PEE juga tunduk pada KUHPerdara mengenai syarat sah perjanjian pada Pasal 1320 KUHPerdara. Oleh sebab itu, sebenarnya dalam peraturan di Indonesia telah diberikan upaya perlindungan hukum secara preventif yang bersifat yuridik berupa peraturan perundang-undangan sebagai bingkai hukumnya. Serta perlindungan hukum melalui asas-asas yang menjadi dasar norma hukum untuk dapat terhindar adanya wanprestasi oleh PEE terhadap emiten dalam perjanjian penjaminan emisi efek.

Selain perlindungan hukum secara preventif juga penting untuk mengetahui perlindungan hukum dan upaya perlindungan hukum represif dapat dilakukan ketika telah terjadinya wanprestasi oleh PEE atas perjanjian atau kontrak yang dilakukan PEE dan Emiten. Dalam UU PM sendiri sebenarnya telah diatur, seperti dalam Pasal 111. Pasal 111 UU PM hanya menjelaskan pihak yang merasa dirugikan dapat menuntut baik sendiri maupun bersama pihak lain. Belum terdapat ketentuan adanya perpanjangan masa penawaran umum. Pada perjanjian *full commitment* resiko lebih dominan pada *underwriter*. Sehingga *underwriter* harus membayar ganti rugi atas sisa efek tersebut. Gugatan berdasarkan adanya wanprestasi atas suatu perjanjian mensyaratkan adanya

---

<sup>8</sup> Satriyo Wahyu Harsoyo, *Tinjauan Yuridis Pengajuan Pembatalan Perjanjian Jual Beli Saham Perusahaan Secara Sepihak*, Jurnal Arena Hukum, Vol. 8, No. 1 (2015) h. 131

<sup>9</sup> Satia Nur Maharani, *Mendorong Pasar Modal Efisien dan Berdaya Saing Global*, Jurnal Ekonomi Modernisasi, vol. 2 No. 1 (2006), Februari, h. 37

pelanggaran terhadap pasal-pasal perjanjian yang pernah dibuat oleh para pihak (baik secara lisan maupun tulisan).

Selain perlindungan secara perdata, ada pula ketentuan pidana yang diatur dalam Pasal 103-110 UU PM mengancam setiap pihak yang terbukti melakukan tindak pidana di bidang pasar modal diancam pidana penjara bervariasi antara satu sampai sepuluh tahun. Underwriter yang tidak membeli sisa efek yang tidak terjual termasuk wanprestasi dan dapat merugikan pihak lain yakni kepentingan emiten.

Adapun akibat hukum bagi debitur yang telah melakukan wanprestasi dalam suatu perjanjian adalah hukuman atau sanksi hukum berikut ini:

- a. Debitur diwajibkan membayar ganti kerugian yang telah diderita oleh kreditur (pasal 1234 BW).
- b. Apabila perikatan itu timbal balik. Kreditur dapat menuntut pembatalan/dapat dibatalkan perikatannya melalui hakim (pasal 1266 BW).
- c. Dalam perikatan untuk memberikan sesuatu, resiko beralih kepada debitur sejak terjadi wanprestasi (pasal 1237 ayat 2 BW).
- d. Debitur diwajibkan memenuhi perikatan jika masih dapat dilakukan, atau pembatalan disertai pembayaran ganti kerugian (pasal 1267 BW).
- e. Debitur wajib membayar biaya perkara jika diperkarakan di muka Pengadilan Negeri, dan debitur dinyatakan bersalah.

Ganti rugi dalam hukum perdata dapat timbul dikarenakan wanprestasi akibat dari suatu perjanjian atau dapat timbul dikarenakan oleh Perbuatan Melanggar Hukum.<sup>10</sup> Ganti rugi yang muncul dari wanprestasi adalah jika ada pihak-pihak dalam perjanjian yang tidak melaksanakan komitmennya yang sudah dituangkan dalam perjanjian, maka menurut hukum dia dapat dimintakan tanggung jawabnya, jika pihak lain dalam perjanjian tersebut menderita kerugian karenanya. Kewajiban pembayaran ganti kerugian yang dimaksud dalam KUHPerdata memperincikan kerugian (yang harus diganti) dalam tiga komponen yaitu biaya, rugi dan bunga.

Selain dengan pembayaran ganti kerugian, dapat dilakukan upaya berupa pembatalan perikatan atau perjanjian yang diatur dalam Pasal 1266 KUHPerdata.

Pembatalan harus dimintakan kepada Pengadilan. Permintaan ini juga harus dilakukan, meskipun syarat batal mengenai tidak dipenuhinya kewajiban dinyatakan di dalam persetujuan. Dalam hal tersebut para pihak yang merasa dirugikan karena adanya wanprestasi yang dilakukan pihak lain, maka atas tindakan debitornya ia dapat memohonkan agar dilakukan pengakhiran perjanjian. Sesungguhnya syarat batal disini lebih tepat untuk diinterpretasikan dengan putusannya suatu perjanjian, karena perjanjian tersebut tidak menghilangkan dan membatalkan tindakan-tindakan yang telah dilakukan oleh para pihak sebelumnya, kecuali apabila disepakati demikian. Hal tersebut dikarenakan pembatalan dalam perjanjian timbal balik akan memberikan dampak yang cukup signifikan bagi investor lainnya telah membeli efek yang dikeluarkan.

Dengan pembatalan perjanjian maka emiten akan dianggap tidak lagi memiliki hubungan hukum sejak awal dengan PEE. Sehingga posisi PEE dalam kelembagaan dan yang disyaratkan dalam undang-undang menjadi kosong. Hal tersebut juga membawa dampak emiten tidak dapat memasarkan atau melakukan penawaran umum tanpa adanya PEE, yang mengakibatkan ditariknya seluruh efek yang telah diminati oleh investor lainnya. Sehingga nantinya apabila perjanjian yang terjadi antara emiten dan

---

<sup>10</sup> M.A. Moegni Djojodirjo, *Perbuatan Melawan Hukum*, Cetakan Pertama, (Jakarta: Pradnya Paramita, 1979), h. 11.

PEE tidak dilaksanakan sepenuhnya oleh PEE oleh karena wanprestasi, maka emiten dalam hal ini dapat mengajukan pembatalan ke Pengadilan tempat emiten berada.

Namun, memang pengajuan gugatan akan memerlukan waktu dan tenaga yang cukup banyak dan lama. Belum lagi tidak semua pihak yang menangani perkara pasar modal mengerti benar dan berkecimpung dalam pasar modal. Oleh sebab itu diharapkan pemerintah sebagai perwakilan rakyat dapat memberikan kebijakannya yang dituangkan dalam peraturan perundang-undangan agar memberikan solusinya melalui cara atau metode lainnya.

### **Kesimpulan dan Saran**

Sebagai langkah preventif agar para pihak dalam bertransaksi di pasar modal merada aman, maka perlu dalam perjanjian penjaminan emisi efek antara PEE dan emiten dituliskan klausu-klausul yang jelas jika terdapat kondisi cidera janji beserta konsekuensinya. Selain itu, penting bagi emiten sebelum masuk dalam dunia pasar modal untuk berkonsultasi pada pihak yang terpercaya mengenai penunjukan PEE yang memiliki kredibilitas yang baik. Dalam hal lain, diperlukan langkah preventif yang berarti perlindungan hukum yang dapat diajukan oleh emiten kepada PEE yang wanprestasi adalah berdasarkan UUPM dapat mengajukan permohonan ganti rugi ataupun putusannya perjanjian melalui pengadilan negeri. Sehingga ketika PEE tidak membeli sisa efek yang ditawarkan dalam perjanjian *full commitment*, maka emiten dapat melakukan gugat waprestasi kepada PEE ke pengadilan atas kerugian yang dialaminya.

Ijin untuk menjadi PEE memang dibutuhkan, sehingga tidak sembarang lembaga dalam meng-klaim dirinya sebagai PEE yang ikut berkecimpung dalam pasar modal. Akan tetapi memang lebih baik, untuk menjamin kredibilitas dari PEE, ijin untuk menjadi PEE harus diperbaharui paling lambat satu tahun satu kali. Sebagai bingkai hukum saat ini, perlindungan hukum secara represif juga dapat dilakukan dengan cara pengajuan gugatan pengadilan oleh emiten yang merasa dirugikan. Namun, pengajuan gugatan akan memerlukan waktu dan tenaga yang cukup banyak dan lama. Belum lagi tidak semua pihak yang menangani perkara pasar modal mengerti benar dan berkecimpung dalam pasar modal. Oleh sebab itu diharapkan pemerintah sebagai perwakilan rakyat dapat memberikan kebijakannya yang dituangkan dalam peraturan perundang-undangan agar memberikan solusinya melalui cara atau metode lainnya.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Halawa, Firman dan Marlina, *Upaya Penegakan Hukum atas Insider Trading Sebagai Kejahatan Asal (Predicate Critme) dalam Tindak Pidana Pencucian Uang*, Jurnal Mecatoria, Vol. 5 No. 2, 2012.
- Harsoyo, Satriyo Wahyu, *Tinjauan Yuridis Pengajuan Pembatalan Perjanjian Jual Beli Saham Perusahaan Secara Sepihak*, Jurnal Arena Hukum, Vol. 8, No. 1, 2015.
- M.A. Moegni Djodirjo, *Perbuatan Melawan Hukum*, Cetakan Pertama, Jakarta: Pradnya Paramita, 1979.
- Maharani, Satia Nur, *Mendorong Pasar Modal Efisien dan Berdaya Saing Global*, Jurnal Ekonomi Modernisasi, vol. 2 No. 1, Februari, 2006.
- Mas Rahmah, Agus Sudjatmiko, dan lainnya, *Buku Ajar Hukum Pasar Modal*, Surabaya: Universitas Airlangga, 2006.
- M. Balfas, Hamud, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Tatanusa, 2012.

Ratnasari, Mieke Yustia Ayu, *Hubungan Hukum Dalam Perjanjian Emisi Saham Antara Penjual Saham Dan Pembeli Saham Dalam Pasar Modal Indonesia*, Bangka Belitung: Jurnal Ilmiah Universitas Bangka Belitung, 2012.