

**KEPASTIAN HUKUM ATAS PELAKSANAAN *DEBT TO EQUITY SWAP*  
TERHADAP OBLIGASI YANG DIKONVERSI MENJADI SAHAM DALAM  
RANGKA PENUNDAAN KEWAJIBAN PEMBAYARAN UTANG**

**Shahnas Ayu Swaradheka, Dr. Drs. Widodo Suryandono, S.H., M.H.**

---

**Abstrak**

Tesis ini membahas tentang kepastian hukum atas pelaksanaan *Debt to Equity Swap* terhadap obligasi yang dikonversi menjadi saham dalam rangka penundaan kewajiban pembayaran utang. Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal, obligasi sebagai surat berharga yakni efek atau merupakan bentuk surat bukti utang emiten kepada kreditor pemegang obligasi yang memiliki jangka waktu jatuh tempo pembayaran yang telah ditentukan. Dalam jangka waktunya, dapat dimungkinkan terjadinya keadaan dimana Emiten tidak mampu atau gagal bayar atas utang lain yang dimiliki. Untuk itu, pengajuan perdamaian penundaan kewajiban pembayaran utang menjadi salah satu upaya yang dapat dilakukan guna penataan utang-utang emiten tersebut. Salah satu metode dalam rangka perdamaian di penundaan kewajiban pembayaran utang atas Obligasi yang dimiliki oleh Emiten atau Debitor yaitu *Debt to Equity Swap*. Dalam tesis ini, dibahas mengenai bagaimana tata cara pelaksanaan *Debt to Equity Swap* terhadap Obligasi *non-convertible* dalam rangka penundaan kewajiban pembayaran utang. Sejalan dengan pelaksanaannya, bagaimanakah keberlangsungan wali amanat serta berakhirnya peran sebagai wakil dari kreditor pemegang obligasi dalam menjalankan segala tugas, wewenang serta fungsi berdasarkan perjanjian perwaliamanatan. Bentuk penelitian ini adalah yuridis-normatif, dengan sifat penelitian deskriptif-analitis serta dianalisa dengan menggunakan metode kualitatif. Atas dasar keadaan yang diuraikan, tidak ada upaya yang diwajibkan pada pelaksanaan *Debt to Equity Swap* terhadap Obligasi *non-convertible* dalam rangka penundaan kewajiban pembayara utang, melainkan dapat dilakukan melalui upaya yaitu mempercepat jangka waktu Obligasi, serta dalam rangka ini pula keberlangsungan peran wali amanat masih terus berjalan.

**Kata Kunci:** *Debt to Equity Swap terhadap Obligasi, Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang, Wali Amanat.*

## **1. PENDAHULUAN**

Dalam melaksanakan pembangunan nasional Negara Republik Indonesia dibutuhkannya berbagai penunjang agar tujuan-tujuan negara dapat terwujud dengan baik. Seperti yang melekat pada Undang-Undang Republik Indonesia alenia IV yaitu melindungi segenap bangsa dan seluruh tumpah darah Indonesia, memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa, dan ikut melaksanakan ketertiban

dunia yang berdasarkan kemerdekaan, perdamaian abadi, dan keadilan sosial. Sebagai suatu proses, pembangunan nasional mencakup segala bidang secara terpadu, tetapi titik berat dalam pembangunan jangka panjang adalah pada bidang ekonomi, sedangkan bidang-bidang lainnya seperti politik, pertahanan keamanan nasional, agama dan sosial-budaya bersifat menunjang dan melengkapi bidang ekonomi. Berbagai usaha yang dapat memajukan pembangunan ekonomi yang telah dilaksanakan secara terus menerus dilihat pada salah satu sarana yaitu pada sektor pasar modal. Pengaturan yang diberlakukan dalam sektor ini mempunyai peran strategis dalam pembangunan nasional dikarenakan sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.

Pasar modal sebagai salah satu sarana moneter di Indonesia, dimana Pemerintah memiliki peranan aktif dalam menanganinya terutama bertujuan untuk menggali dana dari masyarakat guna membiayai pembangunan serta mewujudkan pemerataan pendapatan sesuai dengan tujuan pembangunan ekonomi di Indonesia. Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat, yang didukung oleh regulasi-regulasi di dalam bidang keuangan dan perbankan termasuk pasar modal. Meningkatnya minat untuk mengembangkan bidang usaha oleh berbagai perusahaan di tingkat global ini, tentunya membutuhkan dana. Perolehan alternatif pendanaan bagi kelangsungan usaha atau pengembangan usaha suatu subjek hukum merupakan salah satu kegunaan dari pada sektor pasar modal ini.

Pasar modal sebagai salah satu lembaga keuangan mempunyai peranan penting dan dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Pasar modal memberikan peluang kepada masyarakat untuk melakukan investasi dalam jangka pendek, menengah, maupun jangka panjang. Bagi pihak yang membutuhkan dana, kehadiran pasar modal semakin memudahkan untuk memperoleh dana karena fungsi keuangan di pasar modal terlihat dengan diberikannya kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana (*investor*), sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.<sup>1</sup>

Dengan adanya perangkat hukum pasar modal yang memberikan perlindungan dan kepastian hukum dapat mendorong masyarakat (swasta) turun aktif dalam pembangunan nasional khususnya di bidang pembangunan ekonomi.<sup>2</sup> Pendefinisian pasar modal itu sendiri merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>3</sup> Pasar modal merupakan pasar yang memperdagangkan efek berupa instrumen keuangan jangka panjang baik dalam bentuk modal dan hutang.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> Tijptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 2.

<sup>2</sup> Irsan Nasaruddin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2004), hlm. 25.

<sup>3</sup> Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka 13.

<sup>4</sup> Irsan Nasaruddin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal...*, hlm. 181.

Efek tersebut merupakan suatu surat berharga yang memiliki undur surat bukti tuntutan utang, pembawa hak dan mudah diperjualbelikan.<sup>5</sup> Terdapat kategori yang dinyatakan dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD) dan yang dinyatakan dalam Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 yang mana obligasi merupakan salah satu ragam jenis surat berharga. Salah satu alternatif perusahaan memperoleh dana segar adalah dengan menerbitkan efek bersifat hutang yang lebih dikenal dengan obligasi. Obligasi dapat menjadi alternatif investasi yang menarik disamping saham karena biasanya obligasi menjanjikan bunga yang menarik karena suku bunga bisa mencapai di atas rata-rata suku bunga perbankan dan merupakan portofolio yang memiliki tingkat pendapatan relatif tetap.

Obligasi merupakan salah satu surat berharga sebagai surat bukti tuntutan utang atau akta yang telah ditandatangani dan digunakan sebagai alat bukti atas perikatan yang harus ditunaikan oleh penandatangan akta (debitur) kepada pemegang akta (kreditor) yang memiliki hak untuk menuntut pembayaran. Surat tanda bukti pembayaran utang yang dapat dilakukan dengan cara memperlihatkan selebar surat yang berisi keterangan berupa perintah atau janji si penerbit kepada siapa saja yang berhak terhadap surat tersebut.

Artinya, obligasi yang ditawarkan dalam pasar modal merupakan bukti utang penerbit obligasi (emiten) yang mengandung janji bayar bunga atau janji bayar lain beserta pelunasan pokok pinjamannya yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo sekurang-kurangnya 3 (tiga) tahun sejak tanggal penerbitan. Dengan adanya hubungan hukum yang timbul antara penerbit obligasi yaitu emiten dan pemegang obligasi, yang mana dasarnya adalah pinjam meminjam uang, menimbulkan pula kewajiban bagi kedua belah pihak yaitu emiten (debitur) untuk mengembalikan atas apa yang telah dipinjam kepada pemegang obligasi (kreditor).

Disamping hubungan hukum yang menimbulkan hak dan kewajiban hukum di antara emiten (debitur) dengan pemegang obligasi (kreditor) dalam hal penerbitan obligasi tersebut, dalam menjalankan usaha sesuai dengan kegiatan usahanya emiten dapat mengalami gagal bayar atau *default* kepada pihak ketiga (kreditor lainnya). Keadaan ini memungkinkan kreditor tersebut dalam mengupayakan untuk melindungi haknya atas hubungan hukum yang dimiliki melakukan pengajuan permohonan pailit, gugatan wanprestasi pada Pengadilan Negeri, atau merestrukturisasi utang dengan suatu perjanjian atau melakukan permohonan perdamaian di PKPU.

Upaya yang dapat dilakukan oleh kreditor tersebut didasarkan pada pertimbangan dari aspek bahwa debitur memiliki keadaan usaha yang sehat dan potensi berkembangnya perusahaan tersebut kedepannya serta dinilai mampu melakukan pembayaran yang dilakukan atas utang-utang debitur di kemudian hari, biasanya ditempuh dengan cara mengajukan perdamaian di PKPU dan mengesampingkan kepailitan. Pengajuan permohonan perdamaian di PKPU dapat ditempuh dengan berbagai metode yang mana bertujuan untuk penataan kembali utang-utang debitur tersebut, yang biasanya dalam rangka PKPU untuk merestrukturisasi utangnya dilakukan dengan metode *Debt to Equity Swap*, penataan kembali utang-utang dari debitur tersebut dengan mengkonversi utang menjadi ekuitas atau kepemilikan saham.

Jika dilihat dari sisi ekonomi, dengan adanya pelaksanaan metode *Debt to Equity Swap* ini dapat memberikan nilai tambah untuk kreditor pemegang obligasi, karena dalam

---

<sup>5</sup> H.M.N Purwosutjipto, *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia VII: Hukum Surat Berharga*, cet.5, (Jakarta: Djambatan, 2000) hlm. 5.

prosesnya emiten (debitor) pada waktu tertentu dapat melunasi seluruh jumlah utang obligasinya dan kreditor pemegang obligasi mendapatkan deviden yang diharapkan dari kepemilikan atas saham yang mana kepemilikan tersebut tidak memiliki tenggang waktu. Di lain sisi, dalam penerbitan suatu obligasi oleh emiten memiliki jenis yang berbeda-beda yang ditinjau dari berbagai klasifikasi yang ada. Dalam hal ini penulis melihat adanya ketidakpastian hukum pada metode *Debt to Equity Swap* dalam rangka PKPU, khususnya apabila obligasi yang akan dikonversi menjadi saham adalah jenis obligasi biasa (*non-convertible bond*).

Ketentuan perundang-undangan di Indonesia belum sepenuhnya dapat mengakomodir secara spesifik dan harmonis atas terjadinya pelaksanaan *Debt to Equity Swap* dalam rangka PKPU terhadap obligasi yang dikonversi menjadi saham, dengan tidak mengesampingkan prinsip pada obligasi sebagai surat berharga yang dimana pada dasarnya adalah perjanjian peminjaman uang yang dapat diakhiri dengan suatu pembayaran. Karena dalam hal ini *Debt to Equity Swap* bukanlah suatu pembayaran yang dibayarkan oleh emiten yang menjadi debitor. Jadi, bagaimanakah pelaksanaan dikonversinya suatu Obligasi biasa (*non-convertible*) yang telah diperjualbelikan di Bursa Efek pada saat proses pelaksanaan *Debt to Equity Swap* dalam rangka PKPU.

Lebih lanjut, sehubungan dengan hal tersebut di atas, mengingat dalam suatu penerbitan obligasi di pasar modal tidak hanya melibatkan emiten (debitor) dan investor pemegang obligasi (kreditor), terdapat lembaga penunjang yang menurut undang-undang dalam hal ini memiliki peran sebagai perwakilan dari kreditor pemegang obligasi yaitu wali amanat. Menurut Undang-Undang Pasar Modal, wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang Efek yang bersifat utang baik di dalam pengadilan maupun di luar pengadilan.<sup>6</sup> Jadi segala hak, kewajiban dan wewenang serta batasan-batasan sehubungan dan berkaitan dengan obligasi yang dimiliki oleh kreditor pemegang obligasi berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal diberikan kuasa kepada wali amanat.

Adanya peran wali amanat sebagai wakil dari kreditor pemegang obligasi dalam rangka penerbitan obligasi, bagaimanakah peran wali amanat atas dasar penerbitan obligasi sesuai dengan perjanjian perwalimanan yang dibuat dalam pelaksanaan proses *Debt to Equity Swap* terhadap obligasi yang dikonversi menjadi saham dalam rangka PKPU, apakah seorang wali amanat yang mempunyai tugas dan kewenangan atas kuasa yang diberikan oleh Undang-Undang Pasar Modal sebagai wakil dari pemegang obligasi (kreditor) masih mengemban dan menjalankan kuasanya dan kapan berakhirnya peran wali amanat tersebut dengan dasar perjanjian perwaliamanatannya. Untuk itu, hal tersebut menimbulkan ketidakpastian hukum terhadap peran yang dimiliki wali amanat dalam proses *Debt to Equity Swap* di PKPU.

Atas dasar permasalahan hukum yang terdapat di atas, untuk itu penulis ingin mengkaji lebih lanjut terhadap ketidakpastian hukum mengenai pelaksanaan *Debt to Equity Swap* terhadap jenis obligasi biasa (*non-convertible bond*) dalam rangka PKPU selanjutnya dalam hal tersebut bagaimanakah peran wali amanat yang berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal sebagai kuasa dari pemegang obligasi (kreditor) mempunyai pengertian yang luas, untuk itu dalam hal ini bagaimanakah peran wali amanat dalam proses *Debt to Equity Swap* dan pengakhirannya.

Agar memberikan gambaran yang komprehensif, maka penyusunan hasil penelitian perlu dilakukan secara runtut dan sistematis yang dibagi menjadi 3 (tiga) bagian dengan pembagian yaitu bagian pertama adalah penjelasan mengenai latar belakang

---

<sup>6</sup>Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995....., Pasal 1 angka 5

permasalahan dari penulisan ini dengan dijelaskan secara singkat apa saja yang menjadi persoalan-persoalan yang dibahas beserta argumentasi didalamnya dan uraikan singkat mengenai sistematika penulisan ini, bagian kedua yaitu pembahasan yang berupa jawaban atas segala permasalahan yang diangkat dan dibahas terkait dengan tata cara pelaksanaan *Debt to Equity Swap* terhadap Obligasi yang dikonversi menjadi saham dalam rangka Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang dan dasar dan berakhirnya peran wali amanat berdasarkan kontrak perwaliamanatan sebagai akibat dari pelaksanaan *Debt to Equity Swap* dalam rangka Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang dan yang terakhir bagian penutup ini penulis akan menjelaskan secara singkat simpulan atas penelitian yang didasarkan pada hasil analisa dan penelitian yang dilakukan, serta saran yang dianggap perlu sehubungan dengan materi penelitian.

## 2. PEMBAHASAN

Pelaksanaan *Debt to Equity Swap* pada suatu Obligasi pada umumnya dilakukan terhadap Obligasi yang memiliki jenis *Convertible Bond*. Yang sebagaimana telah diuraikan maksud dari pada *Convertible Bond* bahwa Obligasi ini mempunyai sifat tidak hanya memberikan kupon tetapi memberikan hak opsi kepada pemegang Obligasi untuk pada saat waktu tertentu yang telah ditentukan dan diperjanjikan di awal untuk menukar pokok jaminan Obligasi menjadi saham atau *Equity Emiten* dengan harga tertentu. Jadi, hak tersebut diberikan oleh Emiten kepada Pemegang Obligasi yaitu kreditor untuk mengkonversi pokok utangnya menjadi saham pada waktu tertentu dengan harga atau rasio konversi tertentu.

Pemberian kebebasan yang diberikan kepada Kreditor tidak hanya dalam penukaran Obligasinya menjadi saham yang dilakukan pada waktu dimana Obligasi tersebut jatuh tempo, melainkan kreditor juga diberikan harga tertentu atau rasio konversi tertentu dengan memperhitungkan harga setiap lembar surat utang yaitu Obligasinya terhadap jumlah sejumlah saham dalam rangka mengkonversi piutang kreditor tersebut. Dengan dilakukannya pengkonversian/pertukaran tersebut berarti pembayaran telah dilakukan Emiten, dengan begitu dana piutang yang dikonversi menjadi modal yang masuk sebagai modal yang ditempatkan bagi perusahaan Emiten. Yang pada dasarnya jenis Obligasi *Convertible* tidak murni hanya surat hutang saja, disamping itu dimungkinkan pula untuk ditukar menjadi penyertaan (ekuitas) pada Emiten yang menerbitkan Obligasi tersebut atas kehendak pemegangnya (*Equity-Like Bonds*).

Apabila telah dilihat terhadap pelaksanaan tersebut, artinya dengan adanya pengkonversian saham terhadap *Convertible Bond* dilakukan sesuai apa yang diperjanjikan di awal pada penerbitan Obligasinya, dalam hal ini jika jenis yang dilakukan dalam rangka *Debt to Equity Swap* adalah Obligasi berjenis *non-convertible* yang memiliki sifat tidak memberikan hak opsi kepada kreditornya untuk mengkonversi piutangnya dimiliki menjadi saham artinya, antara Emiten dan kreditornya tidak memperjanjikan adanya suatu penukaran jumlah pembayaran pokok Obligasi yang dimiliki dengan sejumlah saham pada perusahaan Emiten, murni terbentuk dengan surat utang yang tidak memiliki hak opsi yang dimaksudkan tidak ada hak untuk berpartisipasi dalam modal penerbitnya.

Untuk itu, pelaksanaan *Debt to Equity Swap* terhadap Obligasi *non-convertible* dilakukan pada umumnya pada saat proses perdamaian dalam rangka Penundaan Pembayaran Kewajiban Utang. Keadaan yang dialami oleh Emiten sebagai debitor dari Obligasi tersebut menjadikan utang-utangnya kembali dilakukan penataan melalui metode *Debt to Equity Swap*. Obligasi biasa atau *non-convertible bond* ini dimaksud oleh

kreditor pada awal pembelian adalah untuk pembayaran pokok yang diperoleh dengan bunga yang telah ditentukan dan dibayarkan pada waktu tertentu saat jatuh tempo. Jika hal ini dilakukan dalam rangka Perdamaian di PKPU sebagai akibat dari Emiten atau debitor mengalami gagal bayar terhadap utang-utangnya yang dimiliki atau dapat diperkirakan tidak akan mampu membayar utangnya saat jatuh tempo Obligasi *non-convertible* dapat dilakukan dengan catatan pelaksanaan ini bukan kehendak dari pada kreditor, tetapi keadaan yang membuat kreditor memungkinkan dapat menduduki keadaan tersebut.

Selanjutnya apabila dilihat, keadaan ini dapat merugikan kreditor pemegang Obligasi yang mana pelaksanaan penerbitan Obligasi dan pembelian Obligasi yang dilakukan pada waktu awal oleh Emiten dan pemegang Obligasi memperjanjikan suatu penjualan surat utang berupa Obligasi dengan jenis surat utang yang murni atau *plain vanilla bonds*<sup>7</sup>, tetapi dalam jangka waktu Obligasi tersebut kemampuan Emiten memasuki keadaan dimana Emiten tidak mampu membayar suatu utang saat jatuh tempo dan melakukan pengajuan PKPU, artinya keuangan perusahaan Emiten berada dalam keadaan *insolvency*. Oleh karena itu *Debt to Equity Swap* menjadi metode atau transaksi yang dianggap lebih baik dengan nantinya menjadi pemegang saham dengan tidak mendapatkan pembayaran tunai sebagaimana tujuan awal perjanjian, dari pada dalam hal ini kreditor tidak mendapatkan pembayaran maupun saham. Berdasarkan pelaksanaan konversi yang dilakukan terhadap *non-convertible bond* ini pengaturan dan ketentuan yang mendasari yaitu dikarenakan merupakan salah satu bentuk aksi korporasi, dapat dijalankan jika Emiten atau Debitor telah memperoleh persetujuan dari RUPS dan telah mendapat kesepakatan/persetujuan RUPO dengan tidak melanggar ketentuan yang berlaku terhadapnya maka pelaksanaan ini sah menurut hukum.

## **2.1 Tata Cara Pelaksanaan *Debt To Equity Swap* Dalam Rangka Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang**

Dalam rangka Perdamaian di PKPU dengan melakukan upaya penataan kembali utang-utang dari Debitor tersebut, proses yang dijalankan dengan metode *Debt to Equity Swap* ini berarti tidak sepenuhnya kehendak yang diinginkan oleh Kreditor sejak awal, walaupun pada prosesnya hal ini dilakukan berdasarkan kesepakatan yang diambil oleh seluruh pihak yang terlibat, tetapi mengingat bahwa adanya unsur dimana kreditor terdesak oleh keadaan yang mungkin nantinya akan timbul pula akibat hukum kedepannya terhadap pengambilan keputusan yang diambil oleh Kreditor. Pada pelaksanaannya Obligasi *non-convertible* yang akan dilakukan pengkonversian ini dapat dilakukan dengan metode *Debt to Equity Swap* dengan harga rasio konversi yang pada umumnya mengikuti harga pasar yang ditetapkan dalam Perjanjian Perdamaian sebagai dasar pelaksanaan.<sup>8</sup>

Apabila Obligasi yang akan dilakukan konversi ini dalam rangka penataan utang debitor dalam rangka PKPU adalah Obligasi yang masih dalam jangka waktunya dikaitkan dengan dasar ketentuan bahwa Obligasi memiliki jatuh tempo dengan dilakukan seluruh pembayaran pada tanggal yang sudah ditentukan yang disebut dengan *maturity*

---

<sup>7</sup> A. Setiadi, *Obligasi Dalam Perspektif Hukum Indonesia*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 1996), hlm. 24.

<sup>8</sup> Hasil wawancara dengan salah satu staff Trust & Corporate Services – Investment Service Division (Wali Amanat) PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Jakarta pada tanggal 2 April 2019, di Kantor PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Jakarta.

*date* atau batas pelunasan dari pembayaran pokok serta pembayaran lainnya, apakah metode yang dilakukan dengan *Debt to Equity Swap* dapat dilakukan sebagai pembayaran terhadap hal tersebut? Persoalan ini dapat dijawab dengan melakukan upaya-upaya yang dapat dijalankan oleh kedua belah pihak, dalam hal ini Emiten sebagai Debitor dengan Kreditor Pemegang Obligasi, namun demikian tidak ada pengaturan khusus yang diatur berdasarkan perundang-undangan, sehingga tidak ada upaya yang wajib yang dapat dilakukan terhadap Obligasi yang akan dikonversi menjadi penyertaan saham melainkan hanya atas dasar kesepakatan RUPO oleh pemegang saham.<sup>9</sup>

Atas dasar pelaksanaan RUPO oleh Kreditor Pemegang Obligasi yang dilakukan dengan melihat keadaan perusahaan Debitor, Obligasi yang akan dikonversi tersebut masih dalam jangka waktu yang dimilikinya dapat dilakukan upaya yaitu dengan mempercepat jatuh tempo Obligasi tersebut. Percepatan waktu jatuh tempo Obligasi yang bersangkutan dilakukan sebelum Obligasi akan dikonversi. Jadi, Obligasi tersebut menjadi dan dinilai sebagai pembayaran dikarenakan telah memasuki batas waktu jatuh tempo atau *maturity date* dan pelaksanaan konversi utang menjadi saham yang dalam hal ini Obligasi menjadi peran pembayar Obligasi tersebut.

Sesuai dengan Peraturan VI.C.4 tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang (Peraturan VI.C.4) bahwasanya dalam rangka dilakukannya percepatan atas jangka waktu Obligasi sehingga pada nantinya Obligasi tersebut baru akan dikonversi, dinyatakan dalam huruf P angka 1 huruf a bahwa salah satu agenda rapat RUPO adalah perubahan jangka waktu Obligasi. Dengan ketentuan ini pula, pelaksanaan dari pada RUPO yang dimana turut serta mengedepankan ketentuan atas kuorum RUPO, dengan arti bahwa Obligasi *non-convertible* dapat dikonversi apabila telah dilakukan perubahan jangka waktu jatuh tempo dengan mempercepat *maturity datenya* yang menjadi Obligasi tersebut dalam masa jatuh tempo. Dengan demikian, dapat dilakukannya pengkonversian utang ke penyertaan saham perusahaan Debitor.

Berdasarkan penjelasan uraian di atas, perbuatan hukum yang akan dilakukan atau upaya yang akan ditempuh Emiten dalam hal ingin mempercepat jatuh tempo atau perubahan jangka waktu dari si Obligasi itu sendiri dimana guna menata kembali utang-utang debitor dengan metode *Debt to Equity Swap* yang nantinya akan dilakukan konversi terhadap Obligasi tersebut menjadi saham ini adalah bentuk aksi korporasi, maka keadaan ini seperti yang telah disinggung diperlukan dan dapat berjalan jika Emiten memperoleh persetujuan dari RUPS. Ketentuan ini melekat dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) Pasal 35 yang menyatakan jika pemegang saham atau kreditor yang mempunyai hak tagihan perseroan dapat mengkompensasikan hak tagihnya menjadi penyeteroran atas harga saham, sepanjang hal tersebut disetujui oleh RUPS.

Pelaksanaan metode *Debt to Equity Swap* sendiri yakni penerbitan saham-saham baru dilakukan dan ditunjukkan maksudnya untuk kreditor pemegang Obligasi tersebut yang memiliki piutangnya dan dikonversi menjadi penyertaan modal berupa saham. Peroleh persetujuan dari RUPS Emiten tersebut dengan dilihat dalam pengaturan Pasal 35 UUPT menjadi alas atas perbuatan-perbuatan hukum yang nantinya dan apabila terdapat hal-hal yang ingin diputuskan dalam rangka transaksi *Debt to Equity Swap* tersebut.

Dalam menjalankan pelaksanaan penerbitan saham-saham baru yang ditunjukkan bagi kreditor pemegang Obligasi yang memiliki piutang yang segera dilakukannya konversi ke saham, disini tidak diberlakukannya hak memesan Efek terlebih dahulu

---

<sup>9</sup> *Ibid.*,

(HMETD) sebagaimana diatur dalam ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 38/POJK.04/2014 (POJK No. 38/2014)<sup>10</sup> yang mana pengeluaran saham ini dilakukan oleh perusahaan Emiten dalam hal ini Debitor sebagai akibat kompensasi bentuk tagihan tertentu yakni Obligasi dapat dilakukan tanpa HMETD namun dengan persetujuan RUPS.

Dalam arti, dengan adanya proses tersebut bukan berarti pemegang-pemegang saham lama hilang, tetapi dengan nantinya terdapat pemegang saham yang baru terdapat dilusi atau pengurangan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham baru tersebut yaitu kreditor pemegang Obligasi yang piutangnya dikonversi menjadi penyertaan saham yang dapat menyebabkan dividen yang dibagikan artinya menjadi berkurang, oleh karenanya persetujuan organ Perseroan yang dimaksud yaitu RUPS harus diperoleh sebelum melakukan hal tersebut di atas, yang menjadi alas peran bagi Emiten dan pemegang saham yang berstatus pemegang saham yang lama agar tidak mengakibatkan terjadinya kerugian-kerugian yang lebih dari pemang saham lama.

Sebagaimana telah disinggung sebelumnya dilakukannya hal ini berarti penambahan modal yang ditempatkan terjadi di dalam perusahaan Emiten (Debitor) itu sendiri, yang mana berdasarkan POJK No. 38/POJK.04/2014 dan rencana penyelenggaraan RUPS harus sejalan dengan POJK 32/POJK.04/2014 dengan dilakukan beberapa perubahan ketentuan dalam POJK No. 10/POJK.04/2017 tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/POJK.04/2014 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka (POJK No. 10/2017) bahwa Emiten dalam hal ini wajib mengumumkan informasi penambahan modal tersebut yang dilakukan tanpa memberikan HMETD kepada pemegang saham yang memuat:

1. alasan dan tujuan penambahan modal tanpa memberikan HMETD;<sup>11</sup>
2. perkiraan periode pelaksanaannya (jika ada);<sup>12</sup>
3. rencana penggunaan hasil penambahan modal tanpa memberikan HMETD (jika telah dapat ditentukan);<sup>13</sup>
4. analisis dan penambahan manajemen mengenai kondisi keuangan Perusahaan Terbuka (dalam hal ini merupakan perusahaan Emiten tersebut) sebelum dan sesudah terjadi penambahan modal tanpa memberikan HMETD;<sup>14</sup>
5. risiko atau dampak penambahan modal tanpa memberikan HMETD kepada pemegang saham termasuk dilunasi;<sup>15</sup>
6. keterangan dalam bentuk tabel tentang rincian struktur modal saham sebelum dan sesudah penambahan modal tanpa memberikan HMETD yakni mengenai (i) modal dasar, modal ditempatkan dan disetor penuh beserta informasi mengenai jumlah saham, nilai nominal dan jumlah nilai nominal, (ii) rincian kepemilikan saham oleh pemegang saham yang memiliki 5% (lima persen) atau lebih, direktur,

---

<sup>10</sup> Hasil Wawancara dengan Pakar Hukum Bidang Pasar Modal, pada tanggal 5 April 2019 pukul 18.00 WIB di Kantor Pusat Kegiatan Mahasiswa Universitas Indonesia.

<sup>11</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Tanpa Memberi Hak Memesan Terlebih Dahulu*, POJK No. 38/2014, LN. No. 395, TLN No. 5652, Pasal 6 ayat (1).

<sup>12</sup> *Ibid.*,

<sup>13</sup> *Ibid.*,

<sup>14</sup> *Ibid.*,

<sup>15</sup> *Ibid.*,

dan komisaris yang meliputi informasi mengenai nama, jumlah kepemilikan sahamnya, jumlah nominal dan persentase kepemilikan sahamnya, (iii) saham dalam simpanan (portepel), yang meliputi informasi mengenai jumlah saham dan nilai nominal; dan (iv) proforma modal saham apabila Efek dikonversikan (jika ada).<sup>16</sup>

7. keterangan mengenai calon pemodal (jika ada) termasuk ada atau tidak adanya hubungan Afiliasi dengan Perusahaan Terbuka.<sup>17</sup>

Atas dasar hal-hal tersebut yang wajib dilakukan pengumuman informasi bersamaan dengan pengumuman RUPS dengan memenuhi prinsip keterbukaan yang diketahui pada intinya paling kurang memuat hal-hal tersebut, lebih lagi selain dari pada hal tersebut persyaratan keterbukaan informasi sebagaimana yang dimaksud dan dirinci pada Pasal 6 POJK No. 38/2014 tersebut, dalam hal ini wajib pula menambah informasi dalam pengumuman sebagaimana yang diuraikan dalam Pasal 7:

1. Keterangan tentang kreditor yang menyetujui dan akan berpartisipasi dalam restrukturisasi utang Perusahaan Emiten;
2. Syarat dan kondisi restrukturisasi utang;
3. Harga saham pada saat Pelaksanaan Penambahan Modal; dan
4. Penjelasan atas akun-akun yang menyebabkan posisi keuangan Perusahaan Emiten yang bersangkutan mengalami kondisi apabila Perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo kepada pemberi pinjaman yang tidak terafiliasi sepanjang pemberi pinjaman yang tidak terafiliasi tersebut menyetujui untuk menerima saham atau obligasi konversi Perusahaan Terbuka untuk menyelesaikan pinjaman tersebut.

Dalam rangka penyelenggaraan RUPS yang dilakukan untuk penerbitan saham baru tanpa dilakukannya HMETD dalam rangka transaksi *Debt to Equity Swap* ini diatur dalam Pasal 3 sampai dengan Pasal 18 POJK 32/2014 yang mana pemanggilan RUPS dapat dimintakan dan diajukan kepada Direksi dengan surat tercatat disertai alasan penyelenggaraan RUPS yang dilakukan dengan itikad baik untuk mempertimbangkan kepentingan Perusahaan Emiten tersebut. Artinya, dengan adanya penambahan modal akibat konversi piutang yang dimiliki kreditor ke penyertaan modal saham perusahaan, permintaan ini dapat dilakukan oleh 1 (satu) orang atau lebih pemegang saham yang bersama-sama mewakili 1/10 (satu per sepuluh) atau lebih dari jumlah keseluruhan saham dengan hak suara, kecuali anggaran dasar Perusahaan Terbuka menentukan suatu jumlah yang lebih kecil, dapat pula meminta agar diselenggarakannya RUPS tersebut.<sup>18</sup> Yang menjadi hal paling penting dalam penyelenggaraan RUPS sejauh pelaksanaan RUPS tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar Perusahaan Emiten tersebut.<sup>19</sup>

Atas dasar permintaan penyelenggaraan tersebut pengumuman RUPS wajib dilakukan oleh Direksi kepada pemegang saham dalam jangka waktu paling lambat 15

---

<sup>16</sup> *Ibid.*,

<sup>17</sup> *Ibid.*,

<sup>18</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka*, POJK No. 32/POJK.04/2014, LN. No. 374, TLN No. 5644, Pasal 3.

<sup>19</sup> Hasil wawancara dengan staff Trust & Corporate Services – Investment Services Division (Wali Amanat) PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Jakarta pada tanggal 2 April 2019, di Kantor PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Jakarta.

(lima belas) hari terhitung sejak tanggal permintaan penyelenggaraan RUPS<sup>20</sup>, pengumuman dilakukan paling kurang melalui 1 (Satu) surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional; situs web Bursa Efek; dan situs web Perusahaan Emiten yang bersangkutan yang sahamnya tercatat pada Bursa Efek, dalam Bahasa Indonesia dan Bahasa Asing dengan ketentuan Bahasa Asing yang digunakan paling kurang Bahasa Inggris. Bukti pengumuman yang dimaksud di atas beserta Salinan surat permintaan penyelenggaraan RUPS wajib disampaikan ke OJK paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah pengumuman dilakukan.

Pemanggilan RUPS dilakukan terhadap pemegang saham paling lambat 21 (dua puluh satu) hari sebelum RUPS, dengan tidak memperhitungkan tanggal pemanggilan dan tanggal RUPS dengan memuat informasi paling kurang mengenai: i) tanggal penyelenggaraan RUPS; ii) waktu penyelenggaraan RUPS; iii) tempat penyelenggaraan RUPS; iv) ketentuan pemegang saham yang berhak hadir dalam RUPS; v) mata acara rapat termasuk penjelasan atas setiap mata acara rapat tersebut; dan vi) informasi yang menyatakan bahan terkait mata acara rapat tersebut bagi pemegang saham sejak tanggal dilakukannya pemanggilan RUPS sampai dengan RUPS diselenggarakan. Begitu pula dengan pemanggilan RUPS ini kepada pemegang saham bagi Perusahaan Emiten tersebut dilakukan paling kurang melalui cara yang sama dengan waktu pengumuman RUPS.

Keputusan RUPS diambil berdasarkan musyawarah untuk mufakat, apabila tidak tercapai, keputusan diambil melalui pemungutan suara dengan memperhatikan ketentuan kuorum kehadiran dan kuorum keputusan RUPS. Persyaratan yang dimiliki dari pada penyelenggaraan RUPS dalam rangka *Debt to Equity Swap* dengan penerbitan saham baru tanpa melakukan HMETD untuk kuorum rapat dilakukan dengan ketentuan dihadiri oleh paling kurang 2/3 (dua per tiga) bagian dari jumlah saham dengan hak suara yang sah dan disetujui oleh lebih dari 2/3 (dua per tiga) atau 66,67% (enam puluh enam koma enam tujuh persen) bagian dari seluruh saham dengan hak suara yang hadir dalam RUPS, kecuali anggaran dasar Perusahaan Emiten menentukan lebih tinggi.<sup>21</sup>

Apabila kuorum rapat telah terpenuhi dalam rangka RUPS untuk pelaksanaan *Debt to Equity Swap* dalam rangka PKPU dan disetujui artinya rencana *Debt to Equity Swap* telah disetujui dengan melanjutkan rangkaian proses dalam PKPU dengan diadakannya rapat Kreditor. Keberadaan dan pemberdayaan rapat Kreditor dalam pengurusan dan penataan kembali utang-utang yang dimiliki oleh Debitor ini merupakan salah satu ciri hukum kepailitan di ranah PKPU yang tidak hanya melaksanakan hak-hak Kreditor terhadap Debitor tetapi juga melindungi kepentingan Debitor itu sendiri. Jadi, hak-hak Debitor secara implisit pula terkandung dalam norma-norma hukum yang dikandung oleh UUK-PKPU. Rapat ini dilakukan oleh Emiten dengan para Kreditor lainnya selain dari pada Kreditor Pemegang Obligasi dalam rangka mendapatkan persetujuan kesepakatan pelaksanaan *Debt to Equity Swap* sebagai metode yang dilakukan guna penataan kembali utang untuk memenuhi perjanjian perdamaian dalam PKPU.

Karena tujuan rapat Kreditor tersebut adalah untuk menyeimbangkan antara kewajiban Debitor dengan tuntutan hak para Kreditornya, maka setiap keputusan yang diambil dalam rapat Kreditor harus dilandasi dengan itikad baik, berimbang dan dapat dipertanggungjawabkan. Prinsip *fairness* merupakan penggerak agar hasil rapat dapat dilaksanakan dengan baik dan seturut dengan hukum yang diakui dan berlaku di Indonesia. Permohonan dari pada PKPU itu sendiri diajukan oleh salah seorang

<sup>20</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *POJK No. 32/2014*, Pasal 4 ayat 2.

<sup>21</sup> *Ibid.*, Pasal 27

kreditornya bertujuan untuk mencegah Debitor jatuh kedalam keadaan pailit (Debitor belum dinyatakan pailit). Jadi, PKPU adalah semacam pemberian *moratorium* bagi Debitor yang diprediksikan tidak dapat melanjutkan pembayaran utang-utangnya yang sudah jatuh tempo dan dapat ditagih.<sup>22</sup>

Oleh karena itu, PKPU yang diberikan pengadilan niaga harus digunakan oleh debitor untuk melakukan negosiasi dengan para Kreditornya agar pembayaran utang dapat ditempuh sesuai dengan kemampuan finansial Debitor dan keadaan Debitor itu sendiri dengan menawarkan proposal perdamaian kepada Kreditor. Lebih lagi, rapat Kreditor harus dilakukan dalam proses perdamaian di PKPU karena pada umumnya, yang menjadi Kreditor tidak hanya kreditor pemegang Obligasi saja, tetapi beragam Kreditor dari badan hukum yang beragam. Dengan adanya hal ini diberikan kesempatan bagi Debitor untuk menunda pembayaran utangnya, maka tertutup kesempatan bagi para Kreditor lain untuk mengajukan permohonan pailit atas Debitor, meskipun dengan alasan ada utang Debitor yang sudah jatuh tempo dan dapat ditagih yang tidak dibayar lunas oleh Debitor.<sup>23</sup>

Artinya, dalam keadaan ini Kreditor Pemegang Obligasi diwakili oleh Wali Amanat yang membawa semua hak suara Pemegang Obligasi sesuai dengan jumlah kepala Kreditor Pemegang Obligasi dan jumlah utang. Jadi artinya, persetujuan RUPS dari penyelenggaran RUPS Perusahaan Emiten diatas dengan dituangkan dalam suatu berita acara RUPS, selanjutnya Emiten bersama dengan para Kreditornya termasuk kreditor Obligasi yang diwakili oleh Wali Amanat mengadakan rapat Kreditor. Disini peran dari seorang Pengurus di PKPU dituntut kemampuan dan keahliannya untuk mendampingi dan membawa debitor mencapai perdamaian dengan para Kreditornya, maka sangat jelas bahwa tugas pengurus bukan sekadar “petugas administrasi” melainkan juga harus memiliki kemampuan setara dengan Debitor sebagai “dwi tunggal” agar mampu bersama-sama Debitor mengurus kekayaan Debitor guna tercapainya tujuan dari suatu PKPU.

Selanjutnya apabila rapat Kreditor berlangsung dalam hal tersebut Wali Amanat berdasarkan ketentuan wajib mengadakan RUPO (Rapat Umum Pemegang Obligasi) mengenai rencana perdamaian atas dasar perjanjian perdamaian yang akan dinyatakan dan disepakati dengan melakukan penataan kembali utang melalui metode *Debt to Equity Swap* serta pembahasan mengenai perubahan jangka waktu yang akan dilakukan dengan mempercepat jatuh tempo Obligasi yang telah diperjualbelikan antara Emiten dengan Pemegang Obligasi. RUPO juga diadakan melihat bahwa pemegang Obligasi *non-convertible* memiliki hak suara sebagai Kreditor dan pada dasarnya pada saat penerbitan Obligasi, pemegang Obligasi hanya bertujuan untuk mengikat dirinya dalam perjanjian utang-piutang yang diperjanjikan mendapat pembayaran pada masa jatuh tempo, dengan tidak menghendaki piutangnya disertakan menjadi penyertaan modal berupa saham perusahaan Emiten tersebut. Pada tahap ini, penyelenggaraan RUPO guna memberi informasi dan persetujuan Pemegang Obligasi yakni setidaknya-tidaknya dihadiri oleh pemegang Efek bersifat utang atau diwakili paling sedikit  $\frac{3}{4}$  (tiga per empat) bagian dari jumlah Efek bersifat Utang yang masih belum dilunasi dan berhak mengambil keputusan

---

<sup>22</sup> Indonesia, *Undang-Undang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*, UU No. 37 Tahun 2004, LN No. 131, TLN No. 4443, Pasal 222.

<sup>23</sup> *Ibid.*, Pasal 260.

yang sah dan mengikat apabila disetujui paling sedikit  $\frac{3}{4}$  (tiga per empat) bagian dari jumlah Efek bersifat utang yang hadir dalam rapat umum pemegang Efek bersifat utang.<sup>24</sup> Dengan tidak tercapainya RUPO pertama yang telah diselenggarakan, Wali Amanat dalam hal ini wajib mengadakan RUPO selanjutnya yang kedua, Rapat Umum Pemegang Obligasi yang kedua dapat dilangsungkan apabila dihadiri oleh pemegang Efek bersifat utang atau diwakili paling sedikit  $\frac{3}{4}$  (tiga per empat) bagian dari jumlah Efek bersifat utang yang masih belum dilunasi dan berhak mengambil keputusan yang sah dan mengikat apabila disetujui paling sedikit  $\frac{3}{4}$  (tiga per empat) bagian dari jumlah Efek bersifat utang yang hadir dalam rapat umum pemegang Efek bersifat utang.<sup>25</sup> Begitu pula dalam hal tidak tercapainya kuorum pada penyelenggaraan RUPO kedua yang wajib dilanjutkan dengan RUPO ketiga yang dapat dilangsungkan apabila dihadiri oleh pemegang Efek bersifat utang atau diwakili paling sedikit  $\frac{3}{4}$  (tiga per empat) bagian dari jumlah Efek bersifat utang yang masih belum dilunasi dan berhak mengambil keputusan yang sah dan mengikat apabila disetujui paling sedikit  $\frac{1}{2}$  (satu per dua) bagian dari jumlah Efek bersifat utang yang hadir dalam rapat umum pemegang Efek bersifat utang.<sup>26</sup>

Kemudian hasil dari RUPO tersebut dibawa oleh Wali Amanat ke rapat Kreditor berikutnya yang akan diadakan guna mengambil keputusan bersama-sama dengan seluruh Kreditor lainnya guna mendapat persetujuan rencana perdamaian.<sup>27</sup> Serta dengan disahkannya hasil RUPO tersebut artinya jatuh tempo Obligasi yang dikonversi nantinya dipercepat. Sehingga sesaat sebelum Obligasi dikonversi menjadi penyertaan modal berupa saham, Obligasi tersebut telah masuk dalam jatuh temponya.<sup>28</sup> Dalam rencana perdamaian ini, persyaratan kuorum yang diperoleh sebagaimana dinyatakan dalam Pasal 281 UUK-PKPU yang dimana harus mendapat persetujuan lebih dari  $\frac{1}{2}$  (satu per dua) jumlah kreditor konkuren yang haknya diakui atau sementara diakui yang hadir pada rapat Kreditor, yang bersama-sama mewakili paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua per tiga) bagian dari seluruh tagihan yang diakui atau sementara diakui dari Kreditor Konkuren atau kuasanya yang hadir dalam rapat tersebut, termasuk didalamnya Kreditor Pemegang Obligasi; dan persetujuan lebih dari  $\frac{1}{2}$  (satu per dua) jumlah Kreditor yang piutangnya dijamin dengan gadai, jaminan fidusia, hak tanggungan, hipotek atau hak agunan atas kebendaan lainnya yang hadir dan mewakili paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua per tiga) bagian dari seluruh tagihan Kreditor tersebut atau kuasanya yang hadir dalam rapat tersebut.<sup>29</sup> Rapat kreditor tersebut apabila mencapai kuorumnya artinya persetujuan didapatkan dalam rangka perdamaian yang nantinya dinyatakan dan dilakukan pengesahan dengan suatu perjanjian yaitu akta perjanjian perdamaian yang disebut Homologasi oleh Pengadilan Niaga.

Homologasi dilakukan dengan menyatakan bahwa Kreditor termasuk Kreditor Pemegang Obligasi menyetujui dilakukannya *Debt to Equity Swap*. Setelah akta perdamaian tersebut disahkan atau dihomologasi, maka langkah selanjutnya tahap ini

---

<sup>24</sup>Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan No. VI.C.4*, huruf p angka 7 huruf a (1).

<sup>25</sup>*Ibid.*,

<sup>26</sup>*Ibid.*,

<sup>27</sup> Hasil wawancara dengan staff Trust & Corporate Services – Investment Services Division (Wali Amanat) PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk pada tanggal 2 April 2019, di Kantor PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Jakarta

<sup>28</sup>*Ibid.*,

<sup>29</sup>Indonesia, *Undang-Undang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*, Pasal 281.

Emiten berkewajiban mengajukan Surat Pernyataan kepada Bursa dan OJK dalam hal ini yang dilampirkan dengan berita acara RUPS Emiten, berita acara RUPO mengenai Obligasi yang akan dikonversi menjadi saham dan kesepakatan yang menjadi pembahasan perubahannya jangka waktu jatuh tempo Obligasi tersebut dengan dilakukannya percepatan atas jatuh temponya serta akta perdamaian yang telah dihomologasi. Sehingga penyerahan yang dilakukan, yaitu akta perdamaian dengan berita acara RUPS dan RUPO kepada Bursa dan OJK, maka dengan itu pula pada hari yang ditentukan Obligasi akan memasuki waktu jatuh tempo dan Bursa secara otomatis akan menerbitkan saham pada waktu yang telah ditentukan yaitu pada satu hari setelah Obligasi jatuh tempo.<sup>30</sup>

Setelah proses tersebut penerbitan saham yang dilakukan dalam rangka *debt to Equity Swap* merupakan penambahan modal perseroan tanpa HMETD sebagaimana disebutkan dalam Pasal 2 ayat (1) juncto Pasal 3 huruf c, Pasal 5 PP No. 15 Tahun 1999 yang dinyatakan bahwa dalam melakukan penambahan modal perseroan dalam rangka penataan kembali utang maupun konversi, maka HMETD terlebih dahulu dapat dikesampingkan. Penambahan modal dalam rangka *Debt to Equity Swap* dilakukan tanpa melalui proses penawaran umum atau *right issue*.

Atas pelaksanaan tersebut penambahan modal tanpa HMETD harus disampaikan kepada OJK dalam bentuk dokumen dan Salinan elektronik yang mana terdiri dari seluruh informasi yang disampaikan dalam RUPS sebagaimana tertuang dalam Pasal 6 ayat 1 POJK No. 38/2014 serta:

1. Riwayat utang yang akan dilunasi; dan
2. Penggunaan dana atas utang yang akan dilunasi dan/atau dikonversi,
3. Keterangan tentang kreditor yang menyetujui dan akan berpartisipasi dalam rangka restrukturisasi utang Perusahaan Emiten tersebut;
4. Syarat dan kondisi restrukturisasi utang;
5. Harga saham pada saat Pelaksanaan Penanaman Modal; dan
6. Penjelasan atas sebab-sebab yang menyebabkan posisi keuangan Perusahaan Emiten mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya atau dapat dikatakan gagal bayar.

Penyampaian tersebut juga mewajibkan dilakukannya pengumuman kepada masyarakat dengan melakukan pemberitahuan kepada OJK mengenai penambahan modal yang paling lambat dilakukan sesuai dengan Pasal 14 ayat (1) POJK 38/2014 yakni 5 (lima) hari kerja sebelum Pelaksanaan Penambahan Modal. Pengumuman pada masyarakat wajib dilakukan oleh Emiten dengan hasil penambahan yang ada yang meliputi informasi yaitu pihak yang melakukan penyetoran; jumlah dan harga saham yang diterbitkan; dan rencana penggunaan dana yang paling lambat diumumkan 2 (dua) hari kerja setelah Penambahan Modal tersebut terlaksana.

Pelaksanaan tersebut di atas menjadi akhir dari pada proses *debt to Equity Swap* terhadap Obligasi yang dikonversi menjadi saham yang mana Emiten tidak lagi mempunyai sejumlah utang kepada kreditor dan kreditor tidak lagi memiliki piutang yang dalam hal ini dapat ditagih kepada pihak Emiten itu sendiri. Dengan begitu, terdapatnya pemegang saham baru disamping pemegang saham lama yang semula menjadi Kreditor pemegang Obligasi yang memiliki saham dalam Perusahaan Emiten dengan mendapat

---

<sup>30</sup> Hasil wawancara dengan staff Trust & Corporate Services – Investment Services Division, Wali Amanat PT Bank BRI (Persero), pada tanggal 2 April 2019 pukul 14.00 WIB di Kantor PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Jakarta.

dividen atau pembayaran bagi hasil dalam Perusahaan Emiten sebagaimana berjalannya suatu Perusahaan.

## **2.2 Dasar dan berakhirnya peran Wali Amanat berdasarkan Kontrak Perwaliamentan sebagai akibat dari Pelaksanaan Debt to Equity Swap terhadap Obligasi non-convertible**

Dasar yang menjadi timbulnya peran Wali Amanat dalam pelaksanaan penerbitan Obligasi dinyatakan dalam Peraturan VI.C.4, bahwa Wali Amanat lah yang menjadi perwakilan menurut undang-undang sehingga keberadaannya tidak dapat diiadakan atau dihapus. Dengan terjadinya penerbitan suatu Obligasi tersebut, peran Wali Amanat terus berjalan dengan segala tugas dan kewajiban serta batasan-batasan sebagaimana ternyata dalam dalam Kontrak Perwaliamentan.

Dalam menjalankan perannya sebagai salah satu lembaga penunjang pelaksana penerbitan Obligasi ini, Wali Amanat memiliki kedudukan yang tidak dapat dihilangkan tetapi kedudukan perannya dapat digantikan atas dasar peraturan perundang-undangan dan dilakukan sebab-sebab adalah sebagai berikut:<sup>31</sup>

1. Izin usaha bank sebagai Wali Amanat dicabut;
2. Pencabutan atau pembekuan kegiatan usaha Wali Amanat di Pasar Modal;
3. Wali Amanat dibubarkan oleh suatu badan peradilan atau oleh suatu badan resmi lainnya atau dianggap telah bubar berdasarkan ketentuan perundang-undangan;
4. Wali Amanat dinyatakan pailit oleh badan peradilan yang berwenang dibekukan operasinya dan/atau kegiatan usahanya oleh pihak yang berwenang;
5. Wali Amanat tidak dapat melaksanakan kewajibannya;
6. Wali Amanat melanggar ketentuan Kontrak Perwaliamentan dan/atau peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal;
7. Timbulnya hubungan Afiliasi antara Wali Amanat dengan Emiten setelah penunjukan Wali Amanat, kecuali hubungan Afiliasi tersebut terjadi kepemilikan atau pernyataan modal Pemerintah;
8. Timbulnya hubungan kredit yang melampaui jumlah sebagaimana diatur dalam Peraturan VI.C.3; atau
9. Atas permintaan para pemegang Efek dalam hal ini Obligasi.

Apabila suatu Wali Amanat dengan sebab-sebab tersebut telah dilakukan penggantian olehnya, artinya peran Wali Amanat yang ada menjadi tergantikan dengan adanya kedudukan Wali Amanat yang baru. Berakhirnya tugas, kewajiban, dan tanggung jawab Wali Amanat sebagai pihak yang mewakili kepentingan pemegang Obligasi dalam hal ini, adalah ketika Obligasi tersebut telah dilunasi pada waktu yang telah ditentukan dan Wali Amanat telah menerima laporan pemenuhan kewajiban dari Agen Pembayaran atau Emiten (jika tidak menggunakan Agen Pembayaran), atau pada tanggal tertentu yang telah disepakati dalam Kontrak Perwaliamentan setelah tanggal jatuh tempo pokok Efek bersifat utang atau setelah diangkatnya Wali Amanat baru.<sup>32</sup>

Kedudukan wali amanat merupakan kuasa dari pemegang Obligasi yang wajib bersikap netral dan independen serta tidak memihak Emiten melainkan mewakili dan melindungi kepentingan pemegang Efek yang bersifat utang, artinya pada saat persetujuan pelaksanaan *Debt to Equity Swap* dalam rangka perdamaian di PKPU kuasa

<sup>31</sup> Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan No. VI.C.4*, huruf q

<sup>32</sup> *Ibid.*, huruf q angka 3.

yang dipegang Wali Amanat masih berlangsung. Terhadap proses pelaksanaan yang dijalankan oleh Emiten dalam hal penataan utang-utangnya guna perdamaian di PKPU dengan metode *Debt to Equity Swap* terhadap Obligasi *non-convertible* dibutuhkan proses untuk mencapai kesepakatan oleh para Kreditor tidak hanya dengan kreditor pemegang Obligasi yang disebut kreditor konkuren tetapi keseluruhan Kreditor yang dimiliki oleh Emiten bersama dengan Emiten tersebut dalam rapat Kreditor.

Atas dasar kuasa yang dipegang, dalam pelaksanaan rapat kreditor Wali Amanat berkedudukan mewakili kreditor Obligasi yang mana setiap hasil yang disepakati dalam rapat kreditor disampaikan kepada pemegang Obligasi tetapi tidak menutup kemungkinan dalam rapat kreditor, kreditor pemegang Obligasi atas dirinya sendiri menghadiri rapat tersebut tetapi dengan tidak melakukan pengambilan suara untuk persetujuan dalam rangka perdamaian. Dalam arti, pengambilan suara terhadap persetujuan perdamaian di PKPU yang dilakukan pada rapat kreditor dilakukan pula oleh Wali Amanat.

Sehubungan dengan persetujuan rencana perdamaian di PKPU yang diperlukan oleh Wali Amanat, Wali Amanat akan mengadakan RUPO terlebih dahulu untuk pengambilan keputusan mengenai persetujuan rencana perdamaian di PKPU tersebut dengan kuorum RUPO yaitu  $\frac{3}{4}$  (tiga per empat) bagian dari jumlah Efek bersifat utang yang masih belum dilunasi dan berhak mengambil keputusan yang sah dan mengikat apabila disetujui paling sedikit  $\frac{3}{4}$  (tiga per empat) bagian dari jumlah Efek bersifat utang yang hadir dalam rapat umum pemegang Efek bersifat utang.<sup>33</sup> Pada proses ini biasanya sebelum diadakannya RUPO sesuai dengan ketentuan yang diatur, dilakukannya *informal meeting* oleh Wali Amanat yang biasanya disebut dengan istilah pra-RUPO.<sup>34</sup> Pertemuan ini dimaksudkan agar mengetahui sebenar-benarnya antara pemegang Obligasi dengan keadaan sebetul-betulnya yang dimiliki oleh Perusahaan Emiten.

Hasil yang didapat dalam RUPO tersebut sebagai wakil suara Kreditor pemegang Obligasi menjadi dasar untuk Wali Amanat hadir dalam rapat Kreditor sebagaimana ditentukan dalam UUK-PKPU untuk persetujuan perencanaan perdamaian yang mempunyai kuorum  $\frac{1}{2}$  (satu per dua) jumlah Kreditor konkuren yang haknya diakui atau sementara diakui yang hadir pada rapat Kreditor, termasuk keseluruhan jumlah pemegang Obligasi, yang bersama-sama mewakili paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua per tiga) bagian dari seluruh tagihan yang diakui atau sementara diakui dari Kreditor konkuren atau kuasanya yang hadir dalam rapat tersebut.<sup>35</sup>

Melihat terdapat dua mekanisme pemungutan suara yang dilakukan berdasarkan Undang-Undang yang diatur terkait persetujuan perdamaian di PKPU yang dijalankan, untuk itu pengesampingan hukum yang bersifat umum dan yang lebih khusus dapat tercerminkan dalam keadaan ini. Oleh karenanya, dalam mekanisme pemungutan suara atau pengambilan suara untuk rencana persetujuan perdamaian, Kreditor Pemegang Obligasi tunduk pada kuorum RUPO yang diatur yang mana dalam hal ini diwakili oleh Wali Amanat berdasarkan UUPM baik di dalam maupun di luar pengadilan selama Obligasi masih berjalan. Keberadaan dari peran Wali Amanat ini tidak dapat ditiadakan atau dihapus jadi selama belum memasuki masa jatuh tempo maka selama itu pula Wali Amanat melaksanakan tugas kewajiban serta batasan-batasan yang dimiliki.

<sup>33</sup> *Ibid.*, huruf p angka 7 huruf a (1).

<sup>34</sup> Hasil wawancara dengan staff Trust & Corporate Services – Investment Services Division (Wali Amanat) PT Bank Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, pada tanggal 2 April 2019 pukul 14.00 WIB di Kantor PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Jakarta.

<sup>35</sup> Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, Pasal 281.

Jadi dalam kondisi ini, dapat dinyatakan bahwa berakhirnya peran yang dimiliki Wali Amanat dengan segala tugas yang diemban, dalam jangka waktu saat masa hidup Obligasi berakhir atau adanya/terbitnya jatuh tempo baru sebagaimana yang disepakati oleh RUPO dan atas dasar Pengesahan atas Perjanjian Perdamaian dalam rangka pengkonversian utang menjadi penyertaan modal berupa saham di Perusahaan Emiten atau Debitor. Dasar yang menjadi pondasi atau alas haknya yaitu berdasarkan Perjanjian Perdamaian yang telah dihomologasi oleh Pengadilan Niaga melalui Hakim Pengawas. Demikian pada saat itu pula peran Wali Amanat berdasarkan Perjanjian Perwaliamanatan berakhir dan peran tersebut berakhir. Tetapi dengan melihat dasar pada sifat yang dimiliki suatu Obligasi bahwasanya dengan melihat Obligasi tersebut belum dikonversi artinya kepatutan peran yang dimiliki Wali Amanat dapat mewakili Kreditor Pemegang Obligasi setelah pelaksanaan terkonversinya piutangnya tersebut menjadi saham, yang dibuktikan dengan telah terbitnya saham baru dalam Bursa. Dengan begitu dapat dilihat peran Wali Amanat tetap masih berjalan sesuai dengan Perjanjian Perwaliamanatan sebagai kuasa dari pemegang Obligasi. Pada proses Perdamaian di PKPU tersebut diharuskan tetap ada, dengan acuan keputusan yang dapat diambil dalam hasil rapat RUPO tersebutlah yang akan dijadikan tonggak atau prinsip pengambilan keputusan.

### 3. PENUTUP

Pelaksanaan *Debt to Equity Swap* terhadap Obligasi dengan jenis *non-convertible* yang belum memasuki jatuh tempo atau belum dibayar namun akan dikonversi dalam rangka *Debt to Equity Swap*, harus ditiadakan atau dihilangkan terlebih dahulu kedudukannya sebagai suatu Efek, yang dapat dilakukan dengan jalan yang ditempuh melalui RUPO yakni dengan upaya yang dilakukan yaitu mempercepat waktu jatuh tempo Obligasi tersebut dengan memiliki tujuan untuk menghilangkan Obligasi yang bersangkutan sehingga Obligasi yang akan dikonversi tersebut tidak lagi diperdagangkan di Bursa dengan perolehan persetujuan RUPS pula serta RUPO yang nantinya dituangkan dalam sebuah perjanjian perdamaian yang dihomologasi oleh Pengadilan Niaga.

Peran Wali Amanat sebagaimana didasarkan pada Perjanjian Wali Amanat atas sebuah penerbitan surat utang dalam hal ini Obligasi akan berakhir apabila Obligasi tersebut berakhir dengan melihat adanya suatu pembayaran pokok dan bunga tertentu serta denda yang dilakukan pada waktu tertentu. Artinya pada proses dilakukannya *Debt to Equity Swap* terhadap Obligasi *non-convertible*, peran Wali Amanat masih akan terus ada dan tidak dapat dihapus hingga Obligasi yang dimaksud telah memasuki jatuh tempo baru sebagaimana telah ditetapkan. Perjanjian Perdamaian yang telah dihomologasi oleh Pengadilan Niaga lewat hakim pengawas menjadi dasar berakhirnya tugas dari pada Wali Amanat yang menyepakati bahwa konversi Obligasi menjadi penyertaan modal berupa saham pada waktu tertentu maka pada waktu itu tugas Wali Amanat berakhir. Jadi, pada perdamaian yang ditempuh dalam rangka PKPU pada prosesnya Wali Amanat tetap menjadi wakil pemegang Obligasi. Pada prosesnya Wali Amanat dapat menyelenggarakan RUPOnya dengan syarat kuorum yang telah ditentukan, dilain pihak para proses rapat Kreditor yang diadakan yang juga peran wali amanat yaitu mewakili kreditor pemegang Obligasi dalam hal ini berhak atas suara yang akan dipungut pada rapat tersebut dengan perbedaan ketentuan kuorum yang dimiliki. Dengan melihat hal tersebut, secara aspek yuridis ketentuan dari RUPO di Pasar Modal dengan pengaturan PKPU sendiri tetapi sejalan dan tidak bertentangan.

Atas dasar hal tersebut di atas, kesinambungan yang dimiliki dari setiap ketentuan-ketentuan yang dirumuskan dan dibuat oleh regulator diupayakan dapat mengakomodir

setiap perbuatan-perbuatan hukum dengan melihat tindak dan sebab-sebab hukum yang akan mungkin ada dalam masyarakat. Dalam hal Pelaksanaan dari suatu *Debt to Equity Swap* terhadap khususnya Obligasi yang memiliki sifat murni hanya sebagai surat utang yaitu Obligasi *non-convertible* dalam rangka PKPU dapat dilakukan dengan upaya-upaya terhadap Obligasi tersebut, maka dari itu harus adanya pengaturan yang jelas mengenai tugas, pokok dan fungsi Wali Amanat sebagai pemilik peran yang menjadi kuasa atau wakil dari kreditor pemegang Obligasi atau kreditor konkuren, sehingga dapat mengetahui bagaimana dan apakah yang menjadi dasar peran yang dimiliki oleh Wali Amanat dalam ruang lingkup ini, agar dapat mencapai sebuah tujuan hukum itu sendiri yaitu adanya kepastian terhadap keseluruhan rangkaian proses serta Wali Amanat yang menjadi salah satu pihak terlibat di dalamnya. Dengan begitu, dasar hukum yang dijadikan acuan tersebut dapat meminimalisir atau menghapus keraguan yang terdapat pada pelaksanaan konkrit kedepannya.

## DAFTAR PUSTAKA

### A. BUKU

- Adler, Manurung, Desmon dan Wilson. *Hubungan Rasio-Rasio Keuangan dengan Rating Obligasi*. Jakarta: Institute Perbanas, 2007.
- Amirudin dan H. Zainal Asikin. *Pengantar Metode Penelitian Hukum*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2006.
- Anwar, H. Jusuf. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Jakarta: Alumni, 2008.
- Aprita, Serlika. *Hukum Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (Perspektif Teori)*. Malang: Setara Press, 2018.
- Asikin, Zainal. *Hukum Kepailitan dan Penundaan Pembayaran di Indonesia*. Jakarta: Rajawali Press, 2002.
- Dalto, John M. *How the Stock Market Works*, 2nd ed. New York: New York Institute of Finance, 1993.
- Darmadji, Tjiptono. *Restrukturisasi: Memulihkan dan mengakselerasi Ekonomi Nasional*. Jakarta: Grasindo, 2001.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Fahmi, Irham. *Pengantar Pasar Modal*. cet. 2. Bandung: CV Alfabeta, 2013.
- Fakhruddin, Hendy M. *Go public: Strategi Pendanaan Dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008.
- \_\_\_\_\_. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008.
- Fuady, Munir. *Hukum Pailit Dalam Teori dan Praktek*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2005.
- Lana, Levi. *Penerbitan Obligasi dan Pembangunan dengan Obligasi, Tinjauan Aspek dan Praktis*. Jurnal Hukum Bisnis Vol. 10, 2000.
- Manan, Abdul. *Hukum Ekonomi Syariah (Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama)*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2012.
- Marzuki, Peter Mahmud. *Penelitian Hukum*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010.
- Nasaruddin, Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Kencana, 2004.

- Purwosutjipto, H.M.N. *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia VII: Hukum Surat Berharga*. cet.5. Jakarta: Djambatan, 2000.
- Rahardjo, Sapto. *Panduan Investasi Obligasi, Cet. 2*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004
- Sastrawidjaja, Man. S. *Hukum Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang: Menurut Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 dan Undang-Undang No. 4 Tahun 1998 (Suatu Telaah Perbandingan)*. Bandung: Penerbit PT Alumni, 2006.
- Setiadi, A. *Obligasi Dalam Perspektif Hukum Indonesia*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 1996.
- Sinaga, Syamsudin M. *Hukum Kepailitan Indonesia*. Jakarta: Tatanusa, 2012.
- Sitorus, Tarmiden. *Pasar Obligasi Indonesia: Teori dan Praktik*, ed. 1 Cet.1. Jakarta: Rajawali Pers: 2015.
- Sjahdeini, Sutan Remy. *Hukum Kepailitan Memahami Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2008 tentang Kepailitan*. Jakarta: Pustaka Utama Grafiti, 2008.
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamuji. *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*. Jakarta: Rajawali Press, 2007.
- Soeprapto, Heru. *Segi-segi hukum Obligasi*. Jurnal Hukum Bisnis Volume 23 Nomor 1, 2004.
- Subekti. *Aneka Perjanjian*. Bandung: Alumni, 1992.
- \_\_\_\_\_. *Pokok-Pokok-Hukum Perdata*. Jakarta: Intermasa, 1984.
- Sudarsono, *Kamus Hukum*. Cet. 3. Jakarta: Rineka Cipta, 2002.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Ed. 3 Cet. 16. Yogyakarta: UPP STIM TKPN, 2013.
- Sutedi, Andrian. *Hukum Kepailitan*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009.
- Tumbuan, Fred B.G. *Pokok-Pokok Undang-Undang Kepailitan Sebagaimana Diubah Oleh Perpu No. 1/1998 Penyelesaian Utang Piutang: Melalui Pailit atau Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*. Bandung: Penerbit Alumi, 2001.
- Usman, Rachmadi. *Dimensi Hukum Kepailitan di Indonesia*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2004.
- Untung, Budi. *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Yogyakarta: CV Andi Offset, 2011.

Widjaja, Gunawan dan Jono. *Penerbitan Obligasi dan Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat dalam Pasar Modal*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2006.

Widoatomdjo, Sawidji. *Pasar Modal Indonesia: Pengantar & Studi Kasus*. Bogor: Ghalia Indonesia, 2009.

## **B. PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN**

Indonesia. *Undang-Undang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*, UU No. 37 Tahun 2004, LN No. 131, TLN No. 4443.

\_\_\_\_\_. *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608.

\_\_\_\_\_. *Peraturan Pemerintah Bentuk-Bentuk Tagihan Tertentu yang Dapat Dikompensasi sebagai Setoran Saham*, PP No. 15 Tahun 1999 LN No. 28, TLN No. 3812.

Otoritas Jasa Keuangan, *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka*, POJK No. 32/POJK.04/2014, LN. No. 374, TLN No. 5644.

\_\_\_\_\_. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Tanpa Memberi Hak Memesan Terlebih Dahulu*. POJK No. 38/POJK.04/2014, LN. No. 395, TLN No. 5652.

\_\_\_\_\_. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Perubahan atas Peraturan Jasa Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/POJK.04/2014 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka*, POJK 10/POJK.04/2017, LN No. 47, TLN No. 6031.

\_\_\_\_\_. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Dokumen Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang, dan/atau Sukuk*, POJK No. 7/POJK.04/2017, LN No. 44, TLN No. 6028.

\_\_\_\_\_. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penawaran Umum Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk Kepada Pemodal Profesional*, POJK No. 11/POJK.04/2018, LN No. 120, TLN. No. 6232.

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-412/BL/2010 tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek bersifat Utang*, Peraturan Nomor VI.C.4.

\_\_\_\_\_. *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-690/pm/2011 tentang Ketentuan Umum Pernyataan Pendaftaran*. Peraturan Nomor IX.A.1.

\_\_\_\_\_. *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-122/BL/2009 tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum*, Peraturan Nomor IX.A.2.

### C. INTERNET

Azahro, Siva Nur, Budhiharto, Saptono. “Perlindungan Hukum Investor Obligasi Terhadap Risiko Gagal Bayar (*Default*)”, <https://media.neliti.com/media/publications/19003-ID-perlindungan-hukum-investor-obligasi-terhadap-risiko-gagal-bayar>, diunduh pada 22 Maret 2019.

Dolorosa, Gloria Natalia. “Apa itu Debt to Equity Swap”, <https://market.bisnis.com/read/20131010/189/168237/kamus-saham>, diakses pada 18 Maret 2019.

Indonesia Central Securities Depository. “RUPS/RUPO”. <http://www.ksei.co.id/publications/corporate-action-schedules/rups-rupo>, diakses pada 23 Maret 2019.

Rianita, Vida. “Analisis Terhadap Penolakan Perdamaian Pada Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) Oleh Kreditor Separatis dalam Perkara Kepailitan”. <https://media.neliti.com/media/publications/34312-ID-analisis-terhadap-penolakan-perdamaian-pada-penundaan-kewajiban-pembayaran-utang.pdf>, diunduh pada 23 Maret 2019.

Sili, Eduardus Bayo. “Perlindungan Investor Obligasi di Pasar Modal melalui Pendekatan Etika Bisnis Bagi Penerbit Obligasi”. <https://www.researchgate.net/scientific-contributions/2130911171>, diunduh pada 23 Maret 2019.