

WANPRESTASI PENERBIT SURAT BERHARGA INVESTASI JANGKA PENDEK (SBIJP) PASCA HOMOLOGASI DALAM PKPU: STUDI KASUS PT SUMBER ENERGI ALAM MINERAL

Bagas Jeremia Siahaan¹, Fathan Hariz², Muhammad Albar Yudisty³

^{1,2,3}UPN Veteran Jakarta

2310611340@mahasiswa.upnvj.ac.id¹, 2310611057@mahasiswa.upnvj.ac.id²,
2210611248@mahasiswa.upnvj.ac.id³

ABSTRACT; *This study examines the legal complexities surrounding breaches of contract by issuers of Short-Term Investment Securities (SBIJP) that have secured court-sanctioned composition agreements (homologation) under the Suspension of Debt Payment Obligations (PKPU) framework. By utilizing a case study of PT Sumber Energi Alam Mineral (SEAM), the research underscores a critical disconnect between the normative binding authority of a homologation decree and the empirical reality of its enforcement. The inquiry focuses on three core pillars: the legal accountability of SBIJP issuers, the efficacy of legal safeguards for noteholders in instances of post-homologation default, and the formulation of institutional reform recommendations aimed at ensuring legal certainty for creditors while fostering a robust investment climate. A normative legal research method with comparative law approach is employed, analysing three interrelated court decisions supported by comparative reference to Singapore and Dutch legal systems.*

Keywords: *SBIJP, Breach of Contract, Homologation, PKPU, Legal Certainty, Investor Protection.*

ABSTRAK; Penelitian ini menganalisis permasalahan hukum mengenai wanprestasi yang dilakukan oleh perusahaan penerbit Surat Berharga Investasi Jangka Pendek (SBIJP), meskipun perusahaan tersebut telah mencapai tahap homologasi dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Menggunakan studi kasus PT Sumber Energi Alam Mineral (SEAM), penelitian ini menyoroti kesenjangan krusial antara kekuatan hukum normatif dari putusan homologasi yang bersifat mengikat dengan realitas pelaksanaan pembayaran di lapangan. Fokus kajian diarahkan pada tiga aspek utama: tanggung jawab hukum penerbit SBIJP, efektivitas perlindungan hukum bagi pemegang surat berharga jika perusahaan tetap wanprestasi pasca-homologasi, serta rekomendasi reformasi kelembagaan yang konkret. Metode penelitian hukum normatif dengan pendekatan perbandingan hukum digunakan untuk menganalisis tiga putusan pengadilan yang saling berkaitan, diperkuat dengan perbandingan terhadap sistem hukum Singapura dan Belanda.

Kata Kunci: SBIJP, Wanprestasi, Homologasi, PKPU, Kepastian Hukum, Perlindungan Investor.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha yang semakin dinamis mendorong perusahaan untuk mencari berbagai alternatif sumber pembiayaan guna memenuhi kebutuhan operasional maupun ekspansi bisnis. Salah satu instrumen yang lazim digunakan dalam praktik keuangan perusahaan adalah surat berharga, yakni dokumen bernilai hukum yang di dalamnya memuat hak tagih bagi pemegangnya terhadap penerbit. Surat berharga memiliki peran strategis dalam dunia pembiayaan karena memberikan fleksibilitas pendanaan bagi perusahaan tanpa harus melalui prosedur perbankan konvensional yang relatif lebih ketat dan memakan waktu lama.¹

Salah satu bentuk surat berharga yang berkembang dalam praktik pembiayaan perusahaan adalah Surat Berharga Investasi Jangka Pendek (SBIJP). SBIJP merupakan instrumen utang yang diterbitkan oleh perusahaan kepada investor dengan jangka waktu yang relatif singkat, disertai imbal hasil tertentu sebagai imbalan atas dana yang ditempatkan oleh investor. Dalam praktiknya, penerbitan SBIJP biasanya dilengkapi dengan mekanisme pengamanan berlapis guna melindungi kepentingan pemegang surat berharga, antara lain berupa penunjukan agen pemantau sekaligus agen pemegang jaminan yang bertugas mengawasi pemenuhan kewajiban penerbit, serta jaminan pribadi (personal guarantee) dari pihak yang bertanggung jawab atas perusahaan penerbit.²

Hal ini sebagaimana tercermin dalam kasus PT Sumber Energi Alam Mineral (selanjutnya disebut PT SEAM), sebuah perusahaan yang menerbitkan SBIJP sejak awal tahun 2019 dengan nilai total yang beredar mencapai miliaran rupiah. Dalam skema penerbitan tersebut, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk ditunjuk sebagai Agen Pemantau sekaligus Agen Pemegang Jaminan berdasarkan Perjanjian Induk Penerbitan dan Penunjukan Nomor 79 tanggal 23 November 2018. Selain itu, Direktur Utama PT SEAM, H. Asep Sulaeman Sabanda, juga memberikan jaminan pribadi melalui Akta Jaminan Pribadi Nomor 94 tanggal 30 November 2018 sebagai jaminan tambahan atas pelunasan seluruh kewajiban PT SEAM kepada pemegang SBIJP. Meskipun demikian, adanya lapisan jaminan tersebut ternyata tidak secara otomatis menghindarkan para investor dari risiko kerugian akibat gagal bayar.

Ketika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada para kreditur, hukum Indonesia menyediakan mekanisme restrukturisasi

¹ Munir Fuady, *Hukum Surat Berharga* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2012), hlm. 3–5; lihat juga M. Yahya Harahap, *Hukum Acara Perdata* (Jakarta: Sinar Grafika, 2017), hlm. 102.

² Rahmat S.S. Soemadipradja, “Agen Pemegang Jaminan dalam Penerbitan Obligasi: Tanggung Jawab dan Batas Kewenangan,” *Jurnal Hukum dan Pasar Modal* 8, no. 14 (2016): 57.

utang melalui lembaga Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (selanjutnya disebut UU Kepailitan dan PKPU). PKPU memberikan kesempatan kepada debitur yang beritikad baik untuk menyusun dan menawarkan rencana perdamaian kepada krediturnya, dengan tujuan utama menghindari kepailitan melalui restrukturisasi utang yang disepakati bersama.³ Apabila rencana perdamaian tersebut diterima oleh mayoritas kreditur sesuai ketentuan undang-undang, maka perjanjian perdamaian yang terbentuk akan disahkan oleh pengadilan melalui putusan homologasi. Putusan homologasi inilah yang kemudian memberikan kekuatan hukum tetap dan mengikat semua pihak, baik debitur maupun seluruh kreditur, termasuk kreditur yang tidak menyetujui perjanjian perdamaian tersebut.

Dalam kasus PT SEAM, Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat telah menjatuhkan putusan homologasi pada tanggal 20 Oktober 2020 melalui Putusan Nomor 146/Pdt.Sus/PKPU/2020/PN.Niaga.Jkt.Pst. Berdasarkan putusan tersebut, PT SEAM mengikatkan diri untuk membayar utangnya kepada para pemegang SBIJP sesuai skema pembayaran yang diatur dalam Pasal 5 Perjanjian Perdamaian, dengan jadwal pembayaran pertama ditetapkan pada tanggal 30 Desember 2020 dan pembayaran terakhir jatuh tempo pada tanggal 31 Maret 2022. Namun kenyataan di lapangan menunjukkan sesuatu yang berbeda.

Berdasarkan fakta-fakta yang terungkap dalam persidangan perkara Nomor 1044/Pdt.G/2023/PN Jkt.Sel, hingga Sertifikat Restruktur Ketiga per tanggal 27 Januari 2023, PT SEAM ternyata masih belum menyelesaikan kewajibannya kepada para pemegang SBIJP. Sisa pokok utang yang belum dibayarkan kepada empat orang penggugat saja masih tercatat sebesar Rp5.077.080.074,- dari nilai awal investasi sebesar Rp7.100.000.000,-.⁴ Meskipun para pemegang SBIJP telah berulang kali menyampaikan teguran atau somasi kepada PT SEAM, tidak ada kepastian yang diberikan mengenai kapan kewajiban tersebut akan dilunasi. Di sisi lain, PT Bank Rakyat Indonesia selaku Agen Pemantau dan Agen Pemegang Jaminan juga dinilai tidak melakukan upaya konkret untuk mendorong pelunasan kewajiban PT SEAM, termasuk tidak menggunakan kewenangannya untuk membebaskan Hak Tanggungan atas tanah-tanah jaminan yang berada dalam penguasaannya.

³ Riyanto Rifani et al., "Efektifitas Pelaksanaan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dalam Mencegah Kepailitan," *Jurnal Hukum Jurisdictie* 3, no. 2 (2021): 92, <https://doi.org/10.34005/jhj.v3i2.57>.

⁴ Putusan Nomor 1044/Pdt.G/2023/PN Jkt.Sel, hlm. 2–3.

Kondisi wanprestasi yang terus berlanjut tersebut pada akhirnya mendorong para kreditur SBIJP untuk mengajukan permohonan pembatalan perdamaian ke Pengadilan Niaga. Pada tanggal 29 November 2023, melalui Putusan Nomor 40/Pdt.Sus-Pailit-Pembatalan Perdamaian/2023/PN Niaga Jkt.Pst, Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat mengabulkan permohonan tersebut secara keseluruhan, membatalkan Perjanjian Perdamaian tertanggal 21 September 2020 beserta homologasinya, dan sekaligus menyatakan PT SEAM dalam keadaan pailit. Tercatat terdapat sekitar 850 kreditur dengan total tagihan yang diakui sebesar Rp467.618.252.369,-.

Akan tetapi, upaya hukum para pemegang SBIJP tidak berjalan mulus. Ketika sebagian dari mereka mencoba mengajukan gugatan wanprestasi secara terpisah ke Pengadilan Negeri Jakarta Selatan, gugatan tersebut dinyatakan tidak dapat diterima melalui Putusan Nomor 1044/Pdt.G/2023/PN Jkt.Sel tanggal 6 Mei 2024, dengan pertimbangan bahwa Pengadilan Negeri Jakarta Selatan tidak memiliki kompetensi absolut untuk mengadili perkara yang berkaitan dengan pelaksanaan perjanjian perdamaian dalam PKPU dan proses kepailitan. Putusan ini memperlihatkan betapa kompleks jalannya yang harus ditempuh oleh pemegang SBIJP dalam menuntut pemulihan haknya.

Rangkaian peristiwa hukum dalam kasus PT SEAM di atas secara gamblang menunjukkan bahwa homologasi tidak secara otomatis menjamin kepatuhan debitur dalam melaksanakan perjanjian perdamaian. PKPU dalam praktiknya seringkali hanya berfungsi sebagai mekanisme penundaan kepailitan semata, tanpa disertai instrumen pengawasan yang efektif terhadap pelaksanaannya. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan mendasar mengenai bagaimana sesungguhnya konstruksi tanggung jawab hukum debitur pasca homologasi, serta sejauh mana sistem hukum Indonesia mampu memberikan perlindungan yang nyata dan efektif bagi pemegang SBIJP yang dirugikan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana tanggung jawab hukum PT Sumber Energi Alam Mineral sebagai penerbit Surat Berharga Investasi Jangka Pendek (SBIJP) setelah putusan homologasi dalam proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU)?
2. Bagaimana bentuk perlindungan hukum bagi pemegang Surat Berharga Investasi Jangka Pendek (SBIJP) apabila debitur tetap melakukan wanprestasi pasca homologasi?.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian hukum normatif (*normative legal research*) yang berfokus pada analisis bahan hukum primer dan sekunder sebagai sumber utama. Pendekatan yang digunakan meliputi pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), pendekatan kasus (*case approach*), dan pendekatan perbandingan hukum (*comparative approach*).

Pendekatan kasus difokuskan pada analisis mendalam terhadap tiga putusan pengadilan yang saling berkaitan: (1) Putusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat Nomor 146/Pdt.Sus/PKPU/2020/PN.Niaga.Jkt.Pst tentang homologasi; (2) Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan Nomor 1044/Pdt.G/2023/PN Jkt.Sel tentang gugatan wanprestasi; dan (3) Putusan Nomor 40/Pdt.Sus-Pailit-Pembatalan Perdamaian/2023/PN Niaga Jkt.Pst tentang pembatalan perdamaian dan pernyataan pailit.

Sumber bahan hukum yang digunakan meliputi: (a) bahan hukum primer berupa putusan-putusan pengadilan tersebut, Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1996 tentang Hak Tanggungan, dan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata; (b) bahan hukum sekunder berupa buku, jurnal ilmiah, dan doktrin-doktrin hukum yang berkaitan dengan hukum kepailitan, wanprestasi, surat berharga, dan jaminan; serta (c) bahan hukum tersier berupa kamus hukum dan ensiklopedi hukum.⁵

Analisis bahan hukum dilakukan secara kualitatif dengan metode preskriptif, yakni tidak hanya mendeskripsikan kondisi hukum yang ada tetapi juga merumuskan seharusnya hukum diterapkan guna memberikan kepastian hukum (*rechtzekerheid*), kemanfaatan (*zweckmässigkeit*), dan keadilan (*gerechtigkeid*) bagi pemegang SBIJP.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tanggung Jawab Hukum PT Sumber Energi Alam Mineral (PT SEAM) Pasca Putusan Homologasi PKPU

1. Kedudukan Hukum Putusan Homologasi

Putusan homologasi bukan sekadar pengakuan formal atas tercapainya kesepakatan antara debitur dan kreditur. Berdasarkan Pasal 285 ayat (1) UU No. 37 Tahun 2004

⁵ Ibrani, K. (2022). *ANALISIS YURIDIS PENGATURAN PASAL 7 AYAT (1) UNDANG UNDANG NOMOR 37 TAHUN 2004 TENTANG KEPAILITAN DAN PENUNDAAN KEWAJIBAN PEMBAYARAN UTANG DI PENGADILAN NIAGA (Studi Kasus: Putusan Mahkamah Konstitusi RI Nomor 8/PUU-XIX/2021)* (Doctoral dissertation, Universitas Nasional).

tentang Kepailitan dan PKPU, perjanjian perdamaian yang disahkan pengadilan memiliki kekuatan setara putusan yang telah berkekuatan hukum tetap (*inkracht van gewijsde*), sehingga mengikat debitur maupun seluruh kreditur termasuk yang semula menolak perdamaian.⁶ Dalam perkara PT SEAM, Putusan Nomor 146/Pdt.Sus/PKPU/2020/PN.Niaga.Jkt.Pst tertanggal 20 Oktober 2020 telah menghomologasi Perjanjian Perdamaian tertanggal 21 September 2020.

Sejak saat itu, kewajiban PT SEAM untuk membayar sisa pokok utang kepada pemegang SBIJP sesuai Pasal 5 Perjanjian Perdamaian tidak lagi berdiri semata-mata sebagai kewajiban kontraktual biasa. Secara dogmatik, kewajiban tersebut telah bertransformasi menjadi *obligatio ex judicio* kewajiban yang lahir dari putusan hakim sehingga ingkar janji atasnya tidak hanya menghasilkan konsekuensi perdata, tetapi sekaligus membuka jalan eksekusi paksa melalui Pengadilan Niaga. Pemahaman ini penting untuk satu alasan praktis banyak pemegang SBIJP yang keliru menganggap perjanjian perdamaian masih dapat diselesaikan melalui gugatan wanprestasi biasa di Pengadilan Negeri. Putusan PN Jakarta Selatan Nomor 1044/Pdt.G/2023/PN Jkt.Sel membuktikan kesalahan persepsi ini berbiaya mahal baik dalam hal waktu maupun biaya litigasi yang terbuang sia-sia.

2. Wanprestasi Pasca Homologasi: Konstruksi Yuridis

Wanprestasi dalam pengertian umum Pasal 1243 KUH Perdata mencakup tidak dipenuhinya kewajiban, dipenuhinya kewajiban secara tidak semestinya, atau dipenuhinya kewajiban secara terlambat. Dalam konteks kepailitan, wanprestasi pasca homologasi beroperasi dalam dua rezim hukum sekaligus: rezim perjanjian (Pasal 1243–1252 KUH Perdata) dan rezim kepailitan (Pasal 291–294 UU Kepailitan dan PKPU). Pertemuan dua rezim ini menghasilkan kompleksitas yang tidak dijumpai dalam gugatan wanprestasi biasa.

Berdasarkan fakta persidangan Perkara Nomor 1044/Pdt.G/2023/PN Jkt.Sel, hingga Sertifikat Restruktur Ketiga per 27 Januari 2023, PT SEAM belum melunasi sisa pokok utang kepada empat penggugat sebesar Rp5.077.080.074,- dari nilai awal

⁶ Pasal 285 ayat (1) UU No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU; Jerry Hoff, *Indonesian Bankruptcy Law* (Jakarta: Tatanusa, 1999), hlm. 142.

investasi Rp7.100.000.000,-. Jadwal pembayaran mulai 30 Desember 2020 hingga 31 Maret 2022 seluruhnya terlewat tanpa pelunasan penuh. Empat unsur wanprestasi terpenuhi secara kumulatif: (a) perjanjian perdamaian yang sah dan telah dihomologasi; (b) kewajiban yang jelas dan terukur berupa jadwal pembayaran bertahap; (c) kelalaian PT SEAM yang berulang dan konsisten; serta (d) somasi yang telah disampaikan namun tidak ditindaklanjuti.⁷

Yang membedakan konstruksi ini dari wanprestasi ordinair adalah ketidakmungkinan debitur untuk menggugurkan perjanjian perdamaian secara sepihak. Berbeda dengan perjanjian perdata biasa yang dapat dimintakan pembatalannya melalui jalur Pasal 1266–1267 KUH Perdata, perjanjian perdamaian yang telah di homologasi hanya dapat dibatalkan melalui mekanisme khusus Pasal 291 UU Kepailitan dan PKPU yakni permohonan pembatalan perdamaian ke Pengadilan Niaga yang apabila dikabulkan langsung menjatuhkan status pailit kepada debitur.⁸

3. Konsekuensi Wanprestasi: Pembatalan Perdamaian dan Kepailitan

Pasal 291 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU memberikan hak kepada kreditur untuk menuntut pembatalan perdamaian ke Pengadilan Niaga apabila debitur tidak memenuhi isi perjanjian perdamaian. Apabila permohonan dikabulkan, pengadilan sekaligus menyatakan debitur pailit berdasarkan Pasal 291 ayat (2).

Dalam kasus PT SEAM, mekanisme ini terbukti berhasil digunakan. Putusan Nomor 40/Pdt.Sus-Pailit-Pembatalan Perdamaian/2023/PN Niaga Jkt.Pst tertanggal 29 November 2023 mengabulkan permohonan pembatalan perdamaian secara keseluruhan, membatalkan Perjanjian Perdamaian beserta homologasinya, dan menyatakan PT SEAM pailit. Tercatat sekitar 850 kreditur dengan total tagihan yang diakui sebesar Rp467.618.252.369,-.

4. Tanggung Jawab Debitur dan Penjamin Pribadi

Direktur Utama PT SEAM, H. Asep Sulaeman Sabanda, memberikan jaminan pribadi (*personal guarantee*) melalui Akta Jaminan Pribadi Nomor 94 tanggal 30 November 2018. Secara normatif, penjamin pribadi berkedudukan sebagai penanggung

⁷ Putusan Nomor 1044/Pdt.G/2023/PN Jkt.Sel, hlm. 8–12.

⁸ RAI, R. (2024). *PERMOHONAN PEMBATALAN HOMOLOGASI OLEH ANGGOTA KOPERASI= APPLICATION FOR HOMOLOGATION BY COOPERATIVE MEMBERS* (Doctoral dissertation, Universitas Hasanuddin).

yang bertanggung jawab secara tanggung renteng (*borgtocht*) berdasarkan Pasal 1820 jo. Pasal 1831 KUH Perdata.⁹ Dalam praktik, penegakan tanggung jawab penjamin pribadi pasca homologasi menghadapi tiga rintangan yang saling berkaitan.

Pertama, perjanjian perdamaian yang dihomologasi seringkali tidak secara eksplisit memperbarui atau menegaskan keberlanjutan tanggung jawab penjamin pribadi, sehingga terbuka argumen bahwa restrukturisasi utang dalam perjanjian perdamaian secara implisit memodifikasi lingkup kewajiban penjamin. Kedua, Mahkamah Agung dalam beberapa putusannya antara lain Putusan MA Nomor 1498 K/Pdt/2016 menegaskan bahwa novasi yang mengubah pokok utang secara substansial dapat membebaskan penjamin dari kewajibannya apabila penjamin tidak secara tegas menyatakan ikut serta dalam perubahan tersebut. Ketiga, setelah debitur dinyatakan pailit, penagihan terhadap harta penjamin pribadi harus ditempuh melalui gugatan perdata tersendiri bukan melalui mekanisme pemberesan harta pailit debitur utama sehingga pemegang SBIJP harus membiayai satu proses litigasi tambahan yang memakan waktu dan sumber daya.

Jika penjamin pribadi tidak secara aktif dikonfirmasi keberlanjutan tanggung jawabnya dalam setiap sertifikat restruktur, instrumen personal guarantee kehilangan fungsi substantifnya sebagai katup pengaman terakhir bagi investor.

5. Tanggung Jawab PT Bank Rakyat Indonesia sebagai Agen Pemantau dan Agen Pemegang Jaminan

a. Lingkup Kewajiban dan Dasar Pertanggungjawaban

PT BRI ditunjuk sebagai Agen Pemantau sekaligus Agen Pemegang Jaminan berdasarkan Perjanjian Induk Penerbitan dan Penunjukan Nomor 79 tanggal 23 November 2018. Posisi ganda ini dalam satu entitas yang sama mengandung potensi konflik kepentingan struktural yang sejak awal luput dari perhatian para pihak. Sebagai Agen Pemantau, BRI berkewajiban memverifikasi pemenuhan kewajiban penerbit dan menyampaikan laporan berkala kepada pemegang SBIJP. Sebagai Agen Pemegang Jaminan, BRI memegang kuasa dari seluruh pemegang SBIJP

⁹ Pasal 1820 jo. Pasal 1831 KUH Perdata; J. Satrio, *Hukum Jaminan, Hak-Hak Jaminan Kebendaan* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002), hlm. 267–270.

untuk membebaskan dan mengeksekusi Hak Tanggungan atas tanah jaminan apabila terjadi wanprestasi. Kerangka ini menempatkan BRI dalam posisi yang secara hukum sangat kuat tetapi sekaligus sangat rentan terhadap penilaian kelalaian.

b. Kelalaian BRI dan Dasar Gugatan Perbuatan Melawan Hukum

Fakta bahwa BRI tidak menggunakan kewenangannya untuk membebaskan Hak Tanggungan dan mengeksekusi tanah-tanah jaminan meskipun wanprestasi PT SEAM telah berulang kali terjadi sejak 2020 menimbulkan pertanyaan serius mengenai kepatuhan BRI terhadap kewajiban hukumnya. Secara teoritis, kelalaian ini dapat dijadikan dasar gugatan perbuatan melawan hukum (PMH) berdasarkan Pasal 1365 KUH Perdata, dengan membuktikan empat unsur: (1) adanya perbuatan atau pembiaran (omission) yang melanggar kewajiban hukum; (2) adanya kesalahan, baik berupa kesengajaan maupun kelalaian; (3) adanya kerugian yang nyata diderita pemegang SBIJP; dan (4) adanya hubungan kausalitas antara pembiaran BRI dengan kerugian yang diderita.¹⁰

Preseden gugatan PMH terhadap agen pemegang jaminan dalam instrumen surat berharga korporasi pernah diuji dalam Putusan MA Nomor 3017 K/Pdt/2019, di mana Mahkamah Agung menegaskan bahwa wali amanat yang gagal mengambil tindakan perlindungan atas jaminan obligasi dapat dimintai pertanggungjawaban atas kerugian pemegang obligasi, sepanjang kegagalan tersebut bukan disebabkan oleh *force majeure* atau ketentuan perjanjian yang membatasi diskresinya.¹¹ Meskipun putusan tersebut berkaitan dengan wali amanat obligasi, *ratio decidendi*-nya secara analogi relevan terhadap posisi hukum Agen Pemegang Jaminan dalam SBIJP mengingat keduanya mengemban fungsi fidusia untuk kepentingan pemegang surat berharga.

c. Batas Pertanggungjawaban dan Pertanyaan Yurisprudensi yang Belum Terjawab

¹⁰ Pasal 1365 KUH Perdata; Rosa Agustina, *Perbuatan Melawan Hukum* (Jakarta: Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2003), hlm. 36–40.

¹¹ Putusan Mahkamah Agung Nomor 3017 K/Pdt/2019; Andika Wijaya dan Wida Peace Ananta, “Tanggung Jawab Wali Amanat dalam Perlindungan Kepentingan Pemegang Obligasi,” *Jurnal Hukum Bisnis Bonum Commune* 3, no. 2 (2020): 191, <https://doi.org/10.30996/jhbbc.v3i2.3763>.

Setelah putusan pailit dijatuhkan terhadap PT SEAM, seluruh kewenangan pengelolaan dan pemberesan harta debitur beralih kepada Tim Kurator berdasarkan Pasal 21 UU Kepailitan dan PKPU. Konsekuensinya, peran BRI sebagai Agen Pemegang Jaminan berakhir secara operasional sejak tanggal putusan pailit. Ini memunculkan pertanyaan yang belum sepenuhnya terjawab dalam yurisprudensi Indonesia: apakah aset-aset jaminan yang tidak sempat dieksekusi oleh Agen Pemegang Jaminan sebelum putusan pailit masuk ke dalam boedel pailit dan tunduk pada rezim pembagian umum, ataukah pemegang SBIJP tetap memiliki hak separatis atas aset-aset tersebut meskipun Hak Tanggungan belum sempat dibebankan secara formal? Jawaban atas pertanyaan ini menentukan nasib pemulihan pemegang SBIJP secara materiel, dan sejauh ini belum ada putusan Mahkamah Agung yang memberikan kepastian hukum yang tegas mengenai hal ini.

Perlindungan Hukum bagi Pemegang SBIJP Pasca Wanprestasi

1. Mekanisme Pembatalan Perdamaian sebagai Instrumen Perlindungan Utama

Pasal 291 ayat (1) UU Kepailitan dan PKPU memberikan hak kepada kreditur untuk menuntut pembatalan perdamaian ke Pengadilan Niaga apabila debitur tidak memenuhi isi perjanjian perdamaian. Dalam kasus PT SEAM, mekanisme ini terbukti berhasil digunakan melalui Putusan Nomor 40/Pdt.Sus-Pailit-Pembatalan Perdamaian/2023/PN Niaga Jkt.Pst tertanggal 29 November 2023.

Namun mekanisme ini memiliki dua kelemahan struktural yang tidak bisa diabaikan. Pertama, proses pembatalan perdamaian membutuhkan waktu yang tidak singkat selama proses berlangsung, pemegang SBIJP berada dalam limbo hukum tanpa kepastian kapan dan berapa nilai pemulihan yang akan mereka terima. Kedua, dan ini yang lebih mendasar: kepailitan yang berhasil ditetapkan tidak otomatis berarti pemulihan penuh. Dengan total tagihan Rp467 miliar berbanding aset PT SEAM yang harus dilikuidasi Tim Kurator, realisme hukum menuntut pengakuan bahwa recovery rate bagi kreditur konkuren kemungkinan besar jauh di bawah nilai nominal tagihan mereka.¹²

2. Perlindungan dalam Proses Kepailitan: Realisme atas Ekspektasi Pemulihan

¹² Sartika Dewi dan Rina Shahriyani Shahrullah, "Perlindungan Hukum bagi Pemegang Surat Utang Korporasi dalam Kepailitan," *Jurnal Hukum dan Pembangunan* 50, no. 3 (2020): 621.

Setelah putusan pailit dijatuhkan, para pemegang SBIJP berkedudukan sebagai kreditur konkuren dalam proses pemberesan harta pailit kecuali mereka dapat membuktikan hak separatis atas objek jaminan tertentu. Urutan prioritas pembayaran berdasarkan UU Kepailitan dan PKPU menempatkan kreditur konkuren di urutan paling bawah: setelah biaya kepailitan, imbalan kurator, kreditur separatis, dan kreditur preferen.

Dengan total tagihan yang diakui mencapai Rp467.618.252.369,- dari sekitar 850 kreditur, kemungkinan pemulihan penuh bagi pemegang SBIJP hampir pasti tidak akan terwujud. Data Asosiasi Kurator dan Pengurus Indonesia (AKPI) menunjukkan bahwa recovery rate rata-rata bagi kreditur konkuren dalam proses kepailitan di Indonesia berkisar antara 5–15% dari nilai nominal tagihan, bergantung pada kualitas aset yang berhasil dilikuidasi.¹³

Inilah paradoks fundamental sistem perlindungan hukum kreditur di Indonesia: mekanisme hukum tersedia dan dalam kasus PT SEAM berhasil diaktifkan, tetapi pemulihan ekonomis bagi para investor yang dirugikan kemungkinan besar tidak akan mencapai angka yang signifikan. Hukum menang; investor kalah.

3. Perlindungan Melalui Mekanisme Hak Tanggungan: Antara Norma dan Praktik

Secara normatif, UU No. 4 Tahun 1996 tentang Hak Tanggungan (UUHT) memberikan hak kepada pemegang Hak Tanggungan untuk melakukan eksekusi langsung atas objek jaminan tanpa perlu menunggu putusan pengadilan, melalui mekanisme *parate executie* Pasal 6 UUHT. Dalam kasus PT SEAM, kegagalan BRI untuk membebaskan dan mengeksekusi Hak Tanggungan atas tanah-tanah jaminan meskipun wanprestasi telah berulang kali terjadi menggambarkan kesenjangan yang serius antara perlindungan hukum *de jure* dan perlindungan hukum *de facto* yang nyata diterima pemegang SBIJP.

Kesenjangan ini bukan semata-mata persoalan kelalaian individual BRI. Ia mencerminkan absennya standar minimum kinerja yang harus dipenuhi oleh agen pemegang jaminan: berapa lama setelah terjadinya *event of default* agen wajib mengambil tindakan eksekusi, mekanisme apa yang digunakan untuk memverifikasi

¹³ Asosiasi Kurator dan Pengurus Indonesia (AKPI), Laporan Statistik Kepailitan Indonesia 2022 (Jakarta: AKPI, 2023), hlm. 47; bandingkan dengan World Bank, *Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies* (Washington D.C.: World Bank Group, 2020), hlm. 98,

keabsahan event of default, dan konsekuensi hukum apa yang melekat apabila agen terlambat bertindak. Dalam konteks ini, keberadaan objek jaminan yang secara nominal tersedia justru menciptakan ilusi perlindungan yang berbahaya: pemegang SBIJP merasa aman karena ada jaminan, padahal mekanisme eksekusinya sepenuhnya bergantung pada keaktifan agen yang tidak memiliki insentif memadai untuk bertindak cepat.

4. Kompetensi Absolut Pengadilan Niaga: Pelajaran dari Perkara Nomor 1044/Pdt.G/2023/PN Jkt.Sel

Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan yang menyatakan gugatan wanprestasi tidak dapat diterima (*niet ontvankelijk verklaard*) ter tanggal 6 Mei 2024 mempertegas doktrin kompetensi eksklusif Pengadilan Niaga yang telah lama dikenal dalam yurisprudensi Indonesia. Dalam Putusan MA Nomor 02 K/N/2005, Mahkamah Agung menegaskan bahwa segala sengketa yang timbul dari atau berkaitan dengan proses kepailitan dan PKPU termasuk pelaksanaan perjanjian perdamaian berada dalam yurisdiksi eksklusif Pengadilan Niaga, berdasarkan doktrin *generalia specialibus derogant*: ketentuan UU Kepailitan dan PKPU sebagai *lex specialis* mengesampingkan ketentuan umum Hukum Acara Perdata.¹⁴

Dua implikasi praktisnya sangat nyata. Pertama, pemegang SBIJP yang memilih jalur gugatan wanprestasi di Pengadilan Negeri tidak hanya membuang waktu dan biaya litigasi, tetapi juga berpotensi kehilangan kesempatan mendaftarkan tagihannya dalam proses kepailitan yang memiliki batas waktu pengajuan yang ketat. Kedua, akses ke Pengadilan Niaga yang terpusat di beberapa kota besar menciptakan hambatan geografis dan biaya yang tidak proporsional bagi pemegang SBIJP yang berada di daerah suatu persoalan aksesibilitas keadilan (*access to justice*) yang selama ini kurang mendapat perhatian dalam diskursus reformasi hukum kepailitan Indonesia.

5. Perspektif Komparatif: Singapura dan Belanda

Persoalan kompetensi forum dan efektivitas perlindungan pemegang surat berharga dalam proses restrukturisasi mendapat penanganan yang lebih terstruktur dalam sistem hukum Singapura dan Belanda. Di Singapura, *Companies Act (Cap. 50)* dan *Insolvency*,

¹⁴ Putusan Mahkamah Agung Nomor 02 K/N/2005; Shubhan. *Hukum Kepailitan*. Jakarta: Kencana, 2008., hlm. 29–31; lihat juga Niru Anita Sinaga, “Peranan Asas-Asas Hukum Perjanjian dalam Mewujudkan Tujuan Perjanjian,” *Binamulia Hukum* 7, no. 2 (2018): 112, <https://doi.org/10.37893/jbh.v7i2> .22.

Restructuring and Dissolution Act 2018 (IRDA) menerapkan *one-stop shop* model di mana seluruh sengketa yang berkaitan dengan restrukturisasi utang termasuk klaim terhadap agen pemantau yang lalai diselesaikan oleh *Singapore International Commercial Court (SICC)* yang terintegrasi dengan mekanisme kepailitan. Lebih dari itu, IRDA Singapura mewajibkan *monitoring committee* yang beranggotakan representasi kreditur untuk mengawasi pelaksanaan *scheme of arrangement* secara berkala, dengan laporan yang disampaikan langsung kepada pengadilan setiap tiga bulan.¹⁵ Model ini secara struktural mencegah kondisi *information asymmetry* yang justru menjadi penyebab utama kegagalan pengawasan dalam kasus PT SEAM.

Di Belanda, *Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA)* yang berlaku sejak 1 Januari 2021 memperkenalkan konsep *herstructureringsdeskundige* (ahli restrukturisasi independen) yang ditunjuk pengadilan untuk memantau pelaksanaan perjanjian perdamaian dan memiliki kewenangan untuk melaporkan langsung kepada pengadilan apabila debitur menunjukkan tanda-tanda ingkar janji.¹⁶ Konsep ini secara langsung menjawab celah yang terekspos dalam kasus PT SEAM: ketiadaan mekanisme pemantauan independen yang tidak bergantung pada iktikad baik debitur dan kapasitas agen yang ditunjuk.

Perbandingan ini menunjukkan bahwa Indonesia tertinggal bukan dalam hal ketersediaan mekanisme hukum formal UU Kepailitan dan PKPU menyediakan kerangka yang memadai melainkan dalam hal infrastruktur pengawasan dan enforcement yang mendampingi pelaksanaan mekanisme tersebut secara nyata.¹⁷

KESIMPULAN

Tanggung jawab hukum PT SEAM sebagai penerbit SBIJP pasca homologasi bersifat mutlak dan tidak dapat dikurangi secara sepihak. Putusan homologasi mengubah kewajiban

¹⁵ Singapore, *Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018 (Act 40 of 2018)*, ss. 71–72; Wee Meng Seng, “Singapore’s New Insolvency, Restructuring and Dissolution Act: A New Dawn for Restructuring?,” *Singapore Journal of Legal Studies* (2020): 145–172.

¹⁶ Netherlands, *Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA)*, *Staatsblad* 2020, 414, Artikel 371–376; Reinout Vriesendorp, “The Dutch WHOA: A Game-Changer for Restructuring in the Netherlands?,” *International Insolvency Review* 30, no. 1 (2021): 22–41. <https://doi.org/10.1002/iir.1393>.

¹⁷ World Bank, *Principles for Effective Insolvency and Creditor/Debtor Regimes* (Washington D.C.: World Bank Group, 2021), hlm. 89–93.

kontraktual menjadi obligatio ex judicio yang memiliki kekuatan setara putusan berkekuatan hukum tetap. Wanprestasi PT SEAM berupa tidak dipenuhinya jadwal pembayaran yang telah disepakati secara konsisten terbukti memenuhi seluruh unsur yuridis Pasal 1243 KUH Perdata dan membuka hak bagi kreditur untuk mengajukan permohonan pembatalan perdamaian berdasarkan Pasal 291 UU Kepailitan dan PKPU. Keberadaan personal guarantee dari Direktur Utama PT SEAM secara normatif menambahkan lapisan tanggung jawab, tetapi penegakannya membutuhkan gugatan terpisah dan terancam oleh argumen novasi dalam perjanjian perdamaian — sebuah celah yang tidak pernah secara serius ditangani dalam praktik penerbitan SBIJP selama ini.

Perlindungan hukum bagi pemegang SBIJP tersedia tetapi mengandung keterbatasan struktural yang serius. Mekanisme pembatalan perdamaian melalui Pengadilan Niaga terbukti efektif secara prosedural sebagaimana dibuktikan oleh Putusan Nomor 40/Pdt.Sus-Pailit-Pembatalan Perdamaian/2023, tetapi tidak menjamin pemulihan ekonomis yang memadai bagi kreditur konkuren. Putusan PN Jakarta Selatan Nomor 1044/Pdt.G/2023 yang menyatakan tidak berwenang secara absolut menegaskan bahwa seluruh upaya hukum berkaitan dengan pelaksanaan perjanjian perdamaian PKPU harus ditempuh eksklusif melalui Pengadilan Niaga. Kegagalan BRI selaku Agen Pemegang Jaminan dalam mengeksekusi objek jaminan secara tepat waktu memperlihatkan bahwa instrumen perlindungan yang tersedia *de jure* tidak serta-merta berfungsi *de facto*.

Temuan-temuan ini menunjuk pada dua agenda reformasi yang konkret dan mendesak. Pertama, Mahkamah Agung perlu menerbitkan Peraturan Mahkamah Agung (PERMA) yang mewajibkan debitur pasca homologasi untuk menyampaikan laporan pelaksanaan perjanjian perdamaian kepada Pengadilan Niaga setiap tiga bulan, disertai mekanisme early warning kepada kreditur apabila debitur menunjukkan tanda-tanda potensi wanprestasi mirip dengan model monitoring committee dalam IRDA Singapura. Kedua, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) perlu menerbitkan peraturan yang menetapkan standar minimum kewajiban agen pemantau dan agen pemegang jaminan dalam instrumen surat berharga korporasi, termasuk: batas waktu maksimal tindakan eksekusi setelah terjadinya *event of default* (misalnya 60 hari), kewajiban pelaporan kepada OJK dan pemegang surat berharga apabila batas waktu tersebut tidak dipenuhi, serta sanksi administratif yang proporsional bagi agen yang lalai.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Rosa. *Perbuatan Melawan Hukum*. Jakarta: Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2003.
- Fuady, Munir. *Hukum Surat Berharga*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2012.
- Harahap, M. Yahya. *Hukum Acara Perdata*. Jakarta: Sinar Grafika, 2017.
- Hoff, Jerry. *Indonesian Bankruptcy Law*. Jakarta: Tatanusa, 1999.
- Satrio, J. *Hukum Jaminan, Hak-Hak Jaminan Kebendaan*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002.
- Shubhan. *Hukum Kepailitan*. Jakarta: Kencana, 2008.
- Dewi, Sartika, dan Rina Shahriyani Shahrullah. "Perlindungan Hukum bagi Pemegang Surat Utang Korporasi dalam Kepailitan." *Jurnal Hukum dan Pembangunan* 50, no. 3 (2020): 621–640.
- Rifani, Riyanto, et al. "Efektivitas Pelaksanaan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dalam Mencegah Kepailitan." *Jurnal Hukum Jurisdictie* 3, no. 2 (2021): 92–100. <https://doi.org/10.34005/jhj.v3i2.57>.
- Sinaga, Niru Anita. "Peranan Asas-Asas Hukum Perjanjian dalam Mewujudkan Tujuan Perjanjian." *Binamulia Hukum* 7, no. 2 (2018): 112–120. <https://doi.org/10.37893/jbh.v7i2.22>.
- Soemadipradja, Rahmat S.S. "Agen Pemegang Jaminan dalam Penerbitan Obligasi: Tanggung Jawab dan Batas Kewenangan." *Jurnal Hukum dan Pasar Modal* 8, no. 14 (2016): 57–70.
- Wijaya, Andika, dan Wida Peace Ananta. "Tanggung Jawab Wali Amanat dalam Perlindungan Kepentingan Pemegang Obligasi." *Jurnal Hukum Bisnis Bonum Commune* 3, no. 2 (2020): 191–205. <https://doi.org/10.30996/jhbbs.v3i2.3763>.
- Ibrani, K. "Analisis Yuridis Pengaturan Pasal 7 Ayat (1) Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang di Pengadilan Niaga (Studi Kasus: Putusan Mahkamah Konstitusi RI Nomor 8/PUU-XIX/2021)." PhD diss., Universitas Nasional, 2022.
- Rai, R. "Permohonan Pembatalan Homologasi oleh Anggota Koperasi." PhD diss., Universitas Hasanuddin, 2024.

Asosiasi Kurator dan Pengurus Indonesia (AKPI).

Laporan Statistik Kepailitan Indonesia 2022. Jakarta: AKPI, 2023.

Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies. Washington, DC: World Bank Group, 2020.

Principles for Effective Insolvency and Creditor/Debtor Regimes. Washington, DC: World Bank Group, 2021.

Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata).

Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018 (Act 40 of 2018).

Wet Homologatie Onderhands Akkoord (WHOA), Staatsblad 2020, No. 414.

Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan Nomor 1044/Pdt.G/2023/PN Jkt.Sel.

Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia Nomor 02 K/N/2005.

Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia Nomor 3017 K/Pdt/2019.