332.77
NAH
a c1

ASPEK HUKUM COMMERCIAL PAPER

STUDI TENTANG PENERBITAN DAN PERDAGANGAN COMMERCIAL PAPER MELALUI BANK UMUM DI INDONESIA

T E S I S

Disusun Dalam Rangka Memenuhi Persyaratan
Program Magister Ilmu Hukum

Oleh :
KINGKIN WAHYUNINGDIAH
B. 002.95.0159

PEMBIMBING :
PROF. DR. SRI REDJEKI HARTONO, S.H.

PROGRAM PASCA SARJANA ILMU HUKUM
UNIVERSITAS DIPONEGORO
S E M A R A N G
1 9 9 9

ASPEK HUKUM COMMERCIAL PAPER

STUDI TENTANG PENERBITAN DAN PERDAGANGAN COMMERCIAL PAPER MELALUI BANK UMUM DI INDONESIA

Disusun oleh

KINGKIN WAHYUNINGDIAH

NIM. 002. 95. 0159

Dipertahankan di depan Dewan Penguji

Pada Tanggal: 24 Mei 1999

Tesis ini telah diterima

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar

Magister Ilmu Hukum

Pembimbing	Mengetahui Ketua Program Magister Ilmu Hukum
Prof. Dr. Sri Redjeki Hartono, S.H	**Prof.Dr. Barda Nawawi Arief, S.H**
NIP. 130. 368. 053	**NIP. 130 350. 519**

Motto :

Hidup adalah Perjuangan

Sebagi umat, kita tidak mengetahui kapan perjuangan akan berakhir

Tesis ini kupersembahkan untuk

- Kedua orang tuaku yang aku hormati dan sayangi
- Suamiku tercinta dan
- Anak-anaku tersayang Roro, Inggin dan Gita

Terimakasih atas Segalanya

Semoga Allah selalu bersama kita

Amiien

KATA PENGANTAR

Tesis dengan judul "ASPEK HUKUM COMMERCIAL PAPER (Studi Tentang Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper Melalui Bank Umum di Indonesia) ini disusun untuk memenuhi persyaratan Program Magister Ilmu Hukum pada Universitas Diponegoro Semarang. Atas selesainya tesis ini, kami panjatkan puji syukur kehadirat Alloh SWT, yang telah melimpahkan rakhmat-Nya.

Ucapan terimakasih disampaikan kepada yang terhormat Prof.Dr. Sri Redjeki Hartono, S.H, selaku pembimbing yang telah dengan tekun dan sabar berkenan memberikan bimbingan dan petunjuk dalam penulisan ini; Bapak/Ibu Dewan Penguji; dan Prof. Dr. Barda Nawawi Arief, SH, selaku Ketua Program Pasca Sarjana Ilmu Hukum Universitas Diponegoro Semarang, beserta seluruh Bapak/Ibu Dosen pengajar.

Terimakasih juga disampaikan kepada Bank Indonesia; P.T. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk; dan PT. PEFINDO; yang telah bersedia membantu selesainya penulisan ini, dengan memberikan data-data yang diperlukan. Semoga Alloh SWT membalas budi baik semua pihak yang telah membantu selesainya penulisan tesis ini.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati, diakui bahwa tesis ini memiliki kekurangan. Oleh karenanya kritik dan saran yang bersifat membangun sangat kami hargai. Semoga tulisan sederhana ini bermanfaat, baik secara teori maupun praktik.

Semarang, Mei 1999

Kingkin . W

LEGAL ASPECTS OF COMMERCIAL PAPER
A STUDY OF ISSUE AND TRADE OF COMMERCIAL PAPER THROUGH GENERAL BANK IN INDONESIA

ABSTRACT

This research aims at describing clearly legal aspects, requirements and procedure, legal contracts, and problem emerged in issue and trade of commercial paper in Indonesia. This research is a normative legal study based on secondary data collected by using library research and documentary study methodes. It is also accomplished by field study having the use of interview to collect primary data.

The results of research showed that legal aspects found in issue and trade of commercial paper were aspects of civil law, negotiable law, business law, and economic law. The requirements of issue and trade of commercial paper through general bank in Indonesia were regulated in The Decree of Management of Bank Indonesia No. 28/52/Kep/Dir and followed that used in practice. Legal contracts emrged: between the issuer and PT PEFINDO was contracts work, betwen the issuer and bank was contacts of authorization, and between the issuer and investor was payment of commercial paper. In the process of issue and trade of commercial paper some problems were found: unclarity of commercial paper regulation and the lack of legal protection against investor's fund.

ASPEK HUKUM COMMERCIAL PAPER
STUDI TENTANG PENERBITAN DAN PERDAGANGAN COMMERCIAL PAPER MELALUI BANK UMUM DI INDONESIA

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan dengan jelas aspek hukum, persyaratan dan prosedur, hubungan hukum dan permasalahan yang timbul dalam penerbitan dan perdagangan commercial paper di Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian hukum normatif yang bersifat deskriptif analitis. Data sekunder diperoleh dari penelitian kepustakaan dan studi dokumen, sedangkan data lapangan diperoleh dengan menggunakan wawancara.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa aspek hukum yang terdapat dalam penerbitan dan perdagangan commercial paper adalah aspek hukum perdata, aspek hukum surat berharga, aspek hukum perusahaan, dan aspek hukum ekonomi. Persyaratan penerbitan dan perdagangancommercial paper melalui Bank Umum ditetapkan dalam Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 28/52/Kep/Dir dan Surat Edaran Bank Indonesia No. 28/49/UP6 masing-masing tanggal 11 Agustus 1995, sedangkan prosedurnya mengikuti tata cara yang digunakan dalam praktek. Hubungan hukum yang terjadi antara penerbit dan PT PEFINDO merupakan hubungan hukum untuk melakukan pekerjaan, antara penerbit dan bank merupakan hubungan hukum pemberian kuasa, antara penerbit dan investor merupakan hubungan hukum pembayaran surat berharga. Dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan commercial paper ini ditemukan beberapa permasalahan, yaitu ketidak-jelasan peraturan hukumnya dan kurangnya perlindungan hukum terhadap dana investor.

UPT-PUSTAK-UNDIP

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	.....	i
HALAMAN PENGESAHAN	.....	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	.....	iii
KATA PENGANTAR	.....	iv
ABSTRAK	.....	v
INTISARI	.....	vi
DAFTAR ISI	.....	vii
DAFTAR MATRIK	.....	xii
Bab I PENDAHULUAN	.....	
A. Latar Belakang Penelitian	.....	1
B. Perumusan dan Pembatasan Permasalahan	.....	9
C. Tujuan Penelitian	.....	11
D. Kegunaan Penelitian	.....	12
E. Kerangka Pemikiran	.....	12
F. Metode Penelitian	.....	20
1. Metode Pendekatan	.....	20
2. Spesifikasi Penelitian	.....	21
3. Metode Penentuan Sampel	.....	22
4. Metode Pengumpulan Data	.....	24
5. Metode Analisis Data	.....	25
G. Sistematika Penulisan	.....	26
	.....	
Bab II TINJAUAN PUSTAKA	.....	
A. Tinjauan Terhadap Surat Berharaga Pada Umumnya	.....	30
1. Surat Berharga dan Hukum Yang Mengaturnya	.....	30
a. Pengertian Surat Berharga	.....	30
b. Hukum Yang Mengatur Surat Berharga	.....	33
2. Fungsi Surat Berharga	.....	36
a. Sebagai Alat Bayar	.....	36
b. Sebagai Surat Legitimasi	.....	37
c. Sebagai Surat Yang Dapat Diperdagangkan	.....	41

3. Syarat-Syarat Surat Berharga 44
a. Syarat Formal 44
b. Syarat Materiel 45
4. Para Pihak dan dan Hubungan Hukumnya Dalam Surat Berharga 47
a. Para Pihak dalam Surat Berharga 49
b. Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Surat Berharga 52

B. Tinjauan Umum Terhadap Commercial Paper di Indonesia 68
1. Commercial Paper, Penerbitan dan Perdagangannya 68
a. Pengertian Commercial Paper 68
b. Penerbitan dan Perdagangan CP di Indonesia 72
2. Beberapa Unsur Dalam Commercial Paper 79
a. Commercial Paper Sebagai Akta 79
b. Janji Membayar Tidak Bersyarat 80
c. Suatu Jumlah Uang Tertentu 81
d. Jaminan 82
e. Jangka Waktu Penerbitan 83
f. Dapat Diperdagangkan 84
g. Para Pihak Dalam Transaksi Commercial Paper 85

Bab III HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS
A. Hasil Penelitian 90
1. Aspek Hukum Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper di Indonesia 93
a. Dasar Hukum Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 95
b. Aspek Hukum Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 102
2. Syarat Serta Prosedur Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 123
a. Syarat Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 123
b. Prosedur Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 130
3. Hubungan Para Pihak Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 146
a. Hubungan Hukum Antara Perusahaan Calon Penerbit dengan PT. PEFINDO 147
b. Hubungan Hukum Antara Perusahaan Penerbit Commercial Paper dengan Bank 151
c. Hubungan Hukum Antara Penerbit dan Investor 161
4. Permasalahan Yang Timbul Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper di Indonesia 167

a. Tatanan Hukumnya Belum Jelas 167
b. Kurangnya Perlindungan Hukum Terhadap Dana Investor 168

B. Analisis Hasil Penelitian 170
1. Aspek Hukum Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper di Indonesia 170
a. Dasar Hukum Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 170
b. Aspek Hukum Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 171
2. Persyaratan Serta Prosedur Perdagangan Commercial Paper 175
a. Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 175
b. Prosedur Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 198
3. Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper 200
a. Hubungan Antara Perusahaan Calon Penerbit dengan PT.PEFINDO 201
b. Hubungan Hukum Antara Perusahaan Penerbit Commercial Paper dengan Bank 202
c. Hubungan Hukum Antara Penerbit dengan Investor 208

4. Permasalahan Yang Timbul Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper di Indonesia 210
a. Tatanan Hukumnya Belum Jelas 210
b. Kurangnya Perlindungan Hukum Terhadap Dana Investor 212

Bab IV PENUTUP 216
A. Kesimpulan 216
B. Saran 221

DAFTAR PUSTAKA 224
LAMPIRAN 232

DAFTAR MATRIK

Matrik 1 a	Dasar Hukum Penerbitan Dan Perdagangan CP Melalui Bank Umum Di Indonesia	.....	121
Matrik 1 b	Aspek Hukum Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper.	.....	122
Matrik 2	Syarat Prosedur Penerbitan dan Perdagangan CP Melalui Bank Umum Di Indonesia	.....	144
Matrik 3	Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Penerbitan dan Perdagangan CP Di Indonesia	.....	164

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan merupakan salah satu institusi, dimana masyarakat melakukan kegiatan usaha di bidang ekonomi. Dalam Undang-undang No. 3 Tahun 1992 Tentang Wajib Daftar Perusahaan, Pasal 1 huruf (b) disebut bahwa : "Perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dan didirikan, bekerja serta berkedudukan dalam wilayah Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba". Menurut Abdulkadir Muhammad, dalam pengertian perusahaan yang disebut dalam definisi tersebut terdapat dua hal, yaitu bentuk usaha dan jenis usaha.[1] Setiap perusahaan memiliki bentuk usaha yang disebut badan usaha dan jenis usaha yaitu menjalankan kegiatan di bidang ekonomi secara terus menerus dengan tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba. Untuk mencapai tujuan tersebut maka perusahaan harus dapat melaksanakan fungsinya. Sri Redjeki mengutip pendapat P.F. Droker menyebut bahwa dua fungsi pokok dari perusahaan adalah pemasaran dan pembaharuan. Pemasaran dalam perusahaan menghasilkan pemasukan,

---

[1] Prof. Abdulkadir Muhammad, SH. *Pengantar Hukum Perusahaan Indonesia* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1991), hal.9. Menurut beliau : dua hal yang terdapat dalam pengertian perusahaan itu adalah :" (1) bentuk usaha yang merupakan organisasi atau badan usaha , dalam Bahasa Ingris disebut'company' dan (2) jenis usaha yang berupa kegiatan dalam bidang perekonomian yang dilakukan secara terus menerus oleh pengusaha untuk memperoleh keuntungan dan atau laba, dalam Bahasa Inggris disebut,bussines."

UPT-PUSTAK-UNDIP

sedangkan kegiatan lainnya hanya menghasilkan pengeluaran dan pembiayaan.[2] Dalam menjalankan fungsi pokok tersebut, perusahaan akan menghadapi dua keadaan yang berbeda, yaitu mendapatkan pemasukan dari hasil usahanya dan memerlukan pengeluaran sebagai biaya perusahaan.

Masalah pembiayaan perusahaan dalam perusahaan dikenal dengan istilah pembelanjaan. yang dapat diartikan secara luas maupun secara sempit. Pembelanjaan dalam arti luas. menyangkut keseluruhan aktifitas yang berkaitan dengan usaha mendapatkan dana. dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut. Sedangkan pembelanjaan dalam arti sempit merupakan aktifitas yang hanya bersangkutan dengan masalah usaha mendapatkan dana saja. yang sering disebut dengan istilah pembelanjaan pasif atau pendanaan (*financing*).[3]

Dalam masalah pendanaan perusahaan. para pengusaha dapat menggunakan beberapa alternatif sumber dana yang ada. baik sumber dana interen maupun sumber dana eksteren.[4] dan untuk mendukung aktivitas-aktivitas perusahaan agar dapat dilakukan dengan baik. maka biasanya diperlukan untuk menggali dana eksteren (dana dari luar) perusahaan.[5] Apabila menggunakan kekuatan dari luar.

---

[2] Prof. Dr. Sri Redjeki Hartono. SH. *Hukum Asuransi dan Perusahaan Asuransi* (Jakarta: Sinar Grafika. 1997). hal.4

[3] Bambang Riyanto. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogjakarta : BPFE. 1996). hal.4

[4] *Ibid.* hal.15. Bambang memberikan penjelasan bahwa"pembelanjaan interen adalah pembelanjaan yang diambilkan dari funds yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. yaitu dengan menggunakan laba cadangan. laba yang tidak dibagi. atau hasil aktiva tetap yang sementara belum digunakan untuk menggantikan aktiva tetap yang lama. Sedangkan pembelanjaan eksteren adalah pembelanjaan dengan menggunakan sumber dari luar perusahaan. yaitu dari modal sendiri dan dari para kreditur".

[5] Manulang. *Pengantar Ekonomi Perusahaan* (Yogjakarta :Liberty. 1994). hal.209.

maka perusahaan yang bersangkutan dapat mengambil kredit dari lembaga keuangan , dari bank atau lembaga keuangan non bank lainnya.[6]

Untuk mendapatkan sumber dana eksteren, selama ini kebanyakan dari perusahaan menggunakan alternatif sumber dana yang berasal dari kredit bank. Akan tetapi untuk saat ini kredit perbankan tidak dapat diandalkan lagi, karena dengan adanya suku bunga kredit yang relatif tinggi, sejumlah bank telah menyetop untuk sementara kucuran kredit barunya.[7] Dalam kondisi semacam ini perbankan mulai mengalihkan perhatian kegiatannya, dengan mengurangi kegiatannya sebagai kreditur yang memberikan pinjaman langsung kepada masyarakat (khususnya dunia usaha). Mereka mendorong pihak lain untuk ikut menanggung hutang, dengan harapan bahwa mereka dapat menarik keuntungan bahwa mereka dapat menarik keuntungan dalam bentuk imbalan jasa peminjaman-peminjaman tersebut, perkembangan semacam ini disebut dengan istilah *disintermediation*.[8] Dalam kegiatan ini bank melibatkan *investor* untuk meminjamkan dananya kepada pihak yang membutuhkannya, sedangkan bank hanya bertindak sebagai penghubung antara para pemilik dana dan pihak yang membutuhkan dana tersebut. Salah satu bentuk yang dapat ditempuh untuk melaksanakan kegiatan semacam itu adalah dengan melakukan penerbitan dan penjualan Commercial Paper, yang selama ini telah dikenal dan digunakan di luar

---

[6] Sri Redjeki Hartono, SH. *Capita Selecta Hukum Perusahaan Indonesia* (Semarang: Pusat Studi Hukum Perdata Universitas Diponegoro, Tanpa tahun), hal.1

[7] "Liputan Utama," *Buletin Info Finansial*, Edisi 46/VII, September, 1997, hal.6

[8] Nono Anwar Makarim."Aspek Hukum Commercial Paper"(Makalah yang disampaikan dalam seminar Commercial Paper sebagai Alternatif Pendanaan dan Investasi serta Aspek Hukumnya, di Jakarta, 7 Juli 1993)

negeri sebagai alternatif pendanaan perusahaan.[9] Oleh karena itu para pengusaha yang sedang mencari alternatif pendanaan perusahaan, CP dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif pilihannya, selama kredit perbankan sudah tidak dapat diandalkan , karena selain suku bunga kterdit yang relatif lebih tinggi juga telah terdapat pembatasan yang tidak dapat dilanggar dan memerlukan waktu proses yang cukup lama.[10] Jadi sebenarnya CP itu dapat dilihat dari tiga sisi, yaitu sebagai instrumen yang dapat digunakan sebagai alternatif pendanaan perusahaan jika dilihat dari pihak yang membutuhkan dana; sebagai alternatif penanaman dana (*investasi*) jika dilihat dari sisi pemilik dana; sedangkan bagi bank yang terlibat dalam penerbitan dan perdagangan instrumen tersebut merupakan kegiatan yang dapat memberi pemasukan kepada bank diluar bunga pinjaman. Beberapa keuntungan yang dapat diperoleh para pihak yang terlibat dalam transaksi CP dapat disebutkan sebagai berikut:[11]

1. Bagi Penerbit :
   (a) CP merupakan salah satu alternatif pendanaan di luar kredit bank;
   (b) Dari segi jumlah dana yang dibutuhkan, maupun dari segi waktu/ jadwal dibutuhkannya dana tersebut, lebih *fleksibel* karena disesuaikan dengan *cash flow* perusahaan;
   (c) Bila dibanding dengan suku bunga kredit bank, ternyata suku bunga CP lebih kecil;
   (d) Berkurangnya campur tangan pihak ketiga pada CP, seperti notaris , perusahaan asuransi dan lain-lain;

---

[9] *Ibid.* Nono menyebut dalam makalah ini bahwa :" krisis hutang internasional dan dampaknya terhadap persepsi investor dan depositor tentang'crediet waardigheid' sektor perbankan telah mendorong para investor dan depositor untuk menarik danaya dari bank dan melakukan deversifikasi dalam kebijaksanaan penanaman modal mereka. Diversifikasi inilah yang secara mendadak menambah pemain dalam pasaran CP dan sangat mempercepat tumbuhnya pasaran CP dimana-mana".

[10] Sumardji."Commercial Paper di Indonesia" (Makalah , Jakarta, 14 Maret , 1997)

[11] Annie Woworuntu, SH,CN."Perkembangan Commercial Paper Dalam Praktek dan Perkembangannya" (Makalah disampaikan dalam seminar Surat Berharga (Commercial Paper), di Fakultas Hukum Unpad, Bandung, 17 November, 1994)

(e) Prosedur CP lebih sederhana, bila dibandingkan dengan prosedur kredit di bank.

(2) Bagi bank sebagai perantara:
(a) Bank dapat meningkatkan *Fee based income* dari pasar primer (sebagai *dealer*), maupun dari pasar sekunder (sebagai *market marker*);
(b) Tidak terdapat adanya resiko bagi bank sebagai perantara, dalam hal terjadi wanprestasi dari pihak penerbit CP;
(c) Sebagai agen dari perusahaan (penerbit), bank dapat menjaring penerbit tersebut agar menjadi nasabahnya;
(d) Jika tidak habis terjual , agen tidak harus membeli CP tersebut.

(3) Bagi *Investor*:
(a) CP merupakan salah satu alternatif investasi yang menguntungkan , daripada membeli SBI/SBPU maupun Sertifikat Deposito karena suku bunga lebih tinggi;
(b) Bila dibandingkan dengan saham , harga CP tidak akan turun;
(c) Karena penerbit merupakan perusahaan yang *high credit rating*, maka bagi investor cukup aman (*lower risk*).

Dalam penelitian ini bermaksud untuk melakukan kajian terhadap CP sebagai instrumen pendanaan perusahaan. Sebagai instrumen pendanaan perusahaan, CP tidak hanya dapat diterbitkan untuk mendapatkan dana tetapi juga dapat diperdagangkan di pasar uang, baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder. Untuk melakukan penerbitan dan perdagangan CP tersebut , tentu saja akan melibatkan *investor* sebagai calon pembeli CP dan bank sebagai pihak yang akan membantu terlaksananya penerbitan dan perdagangan CP dimaksud. Dengan demikian kajian akan menyoroti para pihak yang terlibat dalam kegiatan penerbitan CP dan masalah lain yang relevan dengan kegiatan tersebut.

Alasan yang dapat dikemukakan terhadap pembahasan masalah penerbitan dan perdagangan CP ini adalah karena CP merupakan piranti surat berharga relatif

baru di Indonesia yang dapat digunakan sebagai alternatif pendanaan perusahaan dan telah mengalami perkembangan yang cukup pesat.[12] Akan tetapi disisi lain pengaturan terhadap kegiatan ini tampaknya belum cukup memadai.

Dari uraian di atas dapat diketahui bahwa sebagai piranti surat berharga. CP dapat digunakan sebagai alternatif pendanaan dan penanaman dana yang diterbitkan dan diperdagangkan di pasar uang. Karena dalam kegiatan ini banyak melibatkan bank. maka untuk mengatur kegiatan tersebut. Bank Indonesia mengeluarkan Surat Keputusan No.28/52/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No.28/49/UPG tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan Surat Berharga Komersial (Commersial Paper) Melalui Bank Umum di Indonesia. masing-masing Tanggal 11 Agustus 1995.[13] Dalam surat keputusan tersebut. CP didefinisikan sebagai surat sanggup tanpa jaminan. yang diterbitkan oleh perusahaan bukan bank dan diperdagangkan melalui bank atau perusahaan efek. berjangka waktu pendek dan diperdagangkan dengan sistem diskonto. Jadi berdasarkan peraturan tersebut CP itu adalah surat sanggup tanpa jaminan.

---

[12] Dahlan M.Sutalaksana."Perkembangan dan Prospek Commercial Paper Sebagai Alternatif Pendanaan dan Investasi di Indonesia"(Makalah yang disampaikan dalam seminar"CP sebagai Alternatif pendanaan dan Investasi serta Aspek Hukunnya di Indonesia". di Jakarta , 7 Juli. 1993). Dalam makalah ini disebut bahwa:"total penerbitan CP pada akhir tahun 1990 hanya mencapai Rp 0,3 trillion dan sampai dengan Juni 1993 telah mencapai Rp 1 trillion" : "Fokus Utama". Info Bank. Edisi Khusus. Juni No.211. 1997. hal.26. menyebut bahwa:"Jumlah keseluruhan emiten mulai 1995 sampai akhir Mei 1997 ada di perusahaan yang sudah diperingkat dengan total nilai Rp 6.75 trillion. Dari jumlah tersebut yang mendapat investment grade ada 53 perusahaan dengan jumlah nilai Rp 4.3 trillion. selebihnya tidak termasuk CP yang memiliki investment grade".

[13] Dalam penulisan selanjutnya disingkat menjadi SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 dan SEBI No.28/49/UPG/1995

Sebagaimana diketahui bahwa surat sanggup adalah salah satu piranti surat berharga yang telah diatur dalam Hukum Surat Berharga yang terdapat dalam KUHD. di samping jenis surat berharga lainnya, benarkah CP sama dengan surat sanggup yang terdapat dalam KUHD?

Dilihat dari bentuk formalnya memang sebagian syarat formal yang harus tercantum dalam CP adalah syarat formal surat sanggup sebagaimana diatur dalam KUHD. Akan tetapi dilihat dari persyaratan penerbitan dan para pihak yang terkait di dalamnya CP memiliki perbedaan dengan surat sanggup yang dimaksud dalam KUHD. Oleh karena itulah Bank Indonesia merasa berkepentingan untuk mengatur sendiri jenis surat berharga ini, dengan membuat persyaratan bagi penerbitan dan perdagangannya. Akan tetapi sebagaimana disebut di atas bahwa dalam definisinya CP disebut sebagai surat sanggup tanpa jaminan, kemudian penerbitnya harus perusahaan bukan bank yang berbadan hukum dan perdagangannya dapat dilakukan melalui bank atau perusahaan efek. Dengan demikian dari segi pengaturannya CP akan dikuasai oleh beberapa ketentuan hukum, karena telah ditetapkan masalah persyaratan bagi penerbit yaitu perusahaan yang berbadan hukum, telah diatur masalah memperdagangkannya yang akan melibatkan bank dan perusahaan efek. Oleh karenanya ada pendapat yang menyebut bahwa Undang-undang No.7 Tahun 1992 tentang Perbankan adalah dasar hukum pembenar bagi kegiatan bank dalam penerbitan dan perdagangan CP, karena dalam kegiatan itu bank akan bertindak sebagai arranger, issuing agent, dealer dan paying agent. Pendapat lain menyebut bahwa dasar hukum CP adalah Undang-undang No.7

Tahun 1992 tentang Perbankan, Undang-undang No.1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas, Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan KUHD CP.[14]

Meskipun masih dimungkinkan berlakunya beberapa peraturan, akan tetapi dengan adanya SK Direksi No.28/52/KEP/DIR dan SEBI No.28/49//UPG sebagai mana disebutkan di atas, maka untuk penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia dapat dikatakan telah memiliki suatu pedoman. Paling tidak untuk penerbitan dan perdagangan CP yang dilakukan melalui bank umum di Indonesia. Oleh karena itu perlu diketahui lebih jauh mengenai penerbitan dan perdagangan CP yang dimaksud dalam peraturan tersebut, serta jika ada ketentuan hukum lain yang berlaku terhadap kegiatan ini sejauhmana ketentuan tersebut berlaku. Hal ini perlu dicari kejelasannya, apalagi CP yang disebut sebagai surat sanggup itu dalam penerbitan dan perdagangannya ternyata melibatkan pihak-pihak lain di luar penerbit dan pemegang CP. Sementara dalam penerbitan sanggup yang diatur dalam KUHD hanya melibatkan penerbit dan pemegang surat sanggup, jadi dalam hubungan hukum pada surat sanggup hanya ada dua pihak. Sedangkan dalam penerbitan dan perdagangan CP akan terjadi beberapa hubungan hukum karena ada beberapa pihak yang terkait di dalamnya. CP juga disebut sebagai surat sanggup tanpa jaminan, sehingga konse-kwensinya dalam penerbitan dan perdagangannya diperlukan syarat-syarat tertentu.

---

[14] M. Suparman Sasrawidjaya, Aspek Hukum Asuransi dan Surat Berharga (Bandung: Alumni, 1997), hal.234; Darminto,"Tinjauan dan Perbandingan Hukum Atas Commercial Paper"(Makalah disampaikan dalam seminar"Tinjauan Hukum Atas Commercial Paper", di Fakultas Hukum Undip, Semarang, 12 Desember, 1995)

Janji membayar sejumlah hutang yang tertulis dalam CP haruslah dibuat oleh perusahaan-perusahaan yang memiliki kualitas dan kredibilitas, baik dari segi keuangan maupun dari segi manejemennya menurut ukuran Lembaga Pemeringkat[15], dan harus ada kejelasan mengenai tanggung jawab para pihak dalam hubungan hukum yang terjadi pada penerbitan dan perdagangan CP tersebut. Selain itu masalah prosedur penerbitan dan perdagangan juga merupakan hal penting yang perlu diketahui, karena dengan mengetahui prosedurnya akan dapat diketahui apakah suatu kegiatan penerbitan dan perdagangan CP telah dilakukan menurut prosedur yang benar, jika tidak apa akibat hukum yang terjadi terhadap penerbitan dan perdagangan CP dimaksud. Atas dasar alasan-alasan tersebut di atas dan pertimbangan bahwa masalah penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia ini tampaknya belum banyak yang mengkajinya, maka penelitian ini dilakukan, dengan mencoba mengangkat beberapa permasalahan sebagaimana akan disebut dalam uraian berikut.

B. Perumusan dan Pembatasan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Sejauhmana aspek hukum terdapat dalam penerbitan dan perdagangan Commercial Paper di Indonesia?

[15] "Fokus Utama", *Into Bank*, Edisi November No.218, 1997, hal.26

2. Bagaimana syarat serta prosedur penerbitan dan perdagangan Commercial Paper itu di Indonesia?
3. Bagaimana hubungan hukum para pihak dalam penerbitan dan perdagangan Commercial Paper di Indonesia ?
4. Permasalahan apa yang dijumpai dalam penerbitan dan perdagangan Commercial Paper di Indonesia?

Untuk menjaga biasnya penelitian dan pembahasan, maka terhadap permasalahan tersebut di atas perlu dilakukan pembatasan, baik pembatasan meteri penelitian maupun pembatasan bidang ilmunya yaitu:

1. Bahwa kajian terhadap aspek hukum dalam penerbitan dan perdagangan Commercial Paper ini dibatasi pada bidang Ilmu Hukum Dagang dan Hukum Ekonomi.
2. Bahwa yang dimaksud dengan penerbitan dan perdagangan Commercial Paper di Indonesia dalam penelitian ini adalah penerbitan dan perdagangan Commercial Paper, yang dilakukan melalui Bank Umum di Indonesia sebagaimana dimaksud dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 dan SEBI No.28/49/UPG/1995.
3. Hukum pada kata-kata aspek hukum dalam judul penelitian ini diartikan sebagai tata hukum, yakni struktur dan proses kaidah hukum yang berlaku pada suatu waktu dan tempat tertentu serta berbentuk tertulis. Hukum semacam ini disebut dengan hukum positif. Bahwa sumber formal hukum positif tertulis terwujud

dalam bentuk undang-undang/perundang-undangan, hukum traktat dan putusan hakim (yurisprudensi), dan sumber hukum positif tidak tertulis adalah hukum adat.[16] Karena untuk melakukan penelitian terhadap semua sumber hukum positif sekaligus secara bersaman, merupakan hal yang tidak mudah, maka dalam penelitian ini yang dimaksud dengan hukum positip hanya terbatas pada hukum positif yang berwujud peraturan perundangan.

C. Tujuan Penelitian

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan gambaran yang jelas mengenai aspek hukum CP dengan fokus utama pada penerbitan dan perdagangannya, sedangkan tujuan khusus adalah :

1. Dapat menjelaskan aspek hukum dalam penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia;
2. Dapat menjelaskan persyaratan yang diperlukan dalam penerbitan dan perdagangan CP, serta menjelaskan prosedur penerbitan dan perdagangannya;
3. Dapat memahami hubungan hukum yang terjadi antara para pihak dalam penerbitan dan perdagangan CP;
4. Dapat menemukan permasalahan yang timbul dalam penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia.

[16] Dedi Soemardi, SH. *Sumber-Sumber Hukum Positip* (Bandung: Alumni, 1986), hal.71-76

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan, baik dari segi praktis maupun dari segi teoritis, sebagai berikut :

1. Segi Praktis
   a. Sebagai bahan informasi mengenai peraturan hukum yang mengatur penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia :
   b. Sebagai bahan informasi mengenai syarat dan prosedur penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia;
   c. Sebagai bahan informasi untuk mengetahui hubungan hukum para pihak dalam penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia;
   d. Sebagai bahan informasi mengenai permasalahan yang timbul dalam penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia.
2. Segi Teoritis

   Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan Ilmu Hukum, khususnya Hukum Surat Berharga dan Hukum Ekonomi.

E. Kerangka Pemikiran

Sebagaimana dijelaskan pada bagian latar belakang bahwa CP merupakan jenis surat berharga yang tumbuh dalam peraktek karena kebutuhan dunia usaha terhadap sumber dana untuk membiayai perusahaan. Sebagai instrumen yang relatif baru berkembang, tampaknya belum banyak diketahui oleh kebanyakan

masyarakat, dan hukum yang mengaturnya juga belum jelas. Padahal dalam kegiatan ini relatif cukup mengandung resiko, karena berkaitan dengan masalah penggunaan dana masyarakat (investor), dan melibatkan peran bank yang cukup besar. Untuk menjaga keseimbangan kepentingan, dalam suatu proses kegiatan diperlukan adanya kejelasan mengenai aturan hukumnya.

Penelitian ini berangkat dari pemikiran bahwa tujuan hukum adalah mengatur hidup secara damai. Perdamaian diantara manusia dipertahankan oleh hukum dengan melindungi kepentingan-kepentingan manusia, kehormatan, kemerdekaan, jiwa harta benda dan sebagainya terhadap yang merugikannya.[17] Dari pendapat tersebut dapat diketahui bahwa hukum mempunyai tujuan untuk mencapai kedamaian hidup manusia, sehingga hukum bersifat mengatur kepentingan-kepentingan manusia sebagai subyek hukum. Agar kepentingan-kepentingan para pihak dalam transaksi CP dapat terlindung, maka diperlukan adanya suatu kejelasan mengenai aturan hukumnya. Penelitian ini bermaksud mencari kejelasan mengenai hukum yang berlaku terhadap kegiatan penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia, dengan menggunakan paradigma arti hukum sebagai tata hukum, yakni struktur dan proses kaedah hukum yang berlaku pada suatu waktu dan tempat tertentu dan berbentuk tertulis.[18]

---

[17] DR. L.J. van Apeldoorn, *Inleiding Tot De Studie van Het Nederlandse, atau Pengantar Ilmu Hukum*, terj. Mr.Oetarid Sadino (Jakarta : Noor Komala, 1960), hal.21; Drs.C.S.T. Kansil, SH, *Pengantar Ilmu Hukum*, Jilid I (Jakarta: Balai Pustaka,1992), hal.15

[18] Purnadi Purbacaraka, SH dan Dr.Soerjono Soekanto, SH.MA, *Sendi-Sendi Ilmu Hukum dan Tata Hukum* (Bandung:Alumni , 1982), hal. 3. Beliau menjelaskan bahwa : "Mayarakat memberikan beberapa arti terhadap hukum yaitu hukum sebagai ilmu pengetahuan, hukum sebagai disimpin, hukum sebagai kaedah, hukum sebagai tata hukum, hukum sebagai petugas, hukum sebagai keputusan penguasa, hukum sebagai proses pemerintahan, hukum sebagai sikap tindak yang ajeg atau perikelakukan dan hukum sebagai jalinan nilai-nilai."

Hukum dalam arti demikian termasuk sebagai hukum positif yang yang berbentuk tertulis. dan sebagaimana dijelaskan dalam pembatasan permasalahan bahwa hukum positif yang dimaksudkan dalam penelitian ini hanyalah hukum positif yang tertulis dalam bentuk peraturan perundang-undangan, artinya tidak hanya dalam bentuk undang-undang tetapi dalam bentuk peraturan hukum lainnya.[19]

Inventarisasi terhadap hukum positip yang berlaku adalah merupakan langkah awal dalam kegiatan penelitian ini. untuk selanjutnya akan dikaji sejauhmana peraturan hukum itu mengandung norma-norma hukum yang dapat dijadikan pedoman dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP. Dalam hal ini berarti akan dilakukan suatu penelitian terhadap sistematika hukum dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP. sebagai titik tolak untuk melihat bagaimana pelaksanaan kegiatan tersebut di lapangan.Untuk itu maka dalam penelitian ini digunakan paradigma kerangka konsepsional mengenai pengertian-pengertian dasar dari hukum. yaitu meliputi masyarakat hukum. subyek hukum. hak dan kewajiban. peristiwa hukum. hubungan hukum dan obyek hukum.

Masyarakat hukum adalah masyarakat sebagai suatu sistem hubungan yang teratur dengan hukumnya sendiri. Hukumnya sendiri maksudnya adalah hukum

[19] DR. Bagir Manan. SH. MCL. *Dasar-Dasar Perundang-undangan di Indonesia* (Jakarta: Ind-Hill.Co. 1992). hal.3. Beliau memberi penjelasan dalam buku ini mengenai pengertian perundang-undangan. yaitu bahwa:"Dalam Ilmu Hukum yang dimaksud dengan peraturan perundang-undangan itu mencakup undang-undang dalam arti materiel dan undang-undang dalam arti formil. Dalam arti materiel undang-undang adalah setiap keputusan tertulis yang dikeluarkan oleh pejabat yang berwenang yang berisi aturan tingkah laku yang bersifat mengikat secara umum. Sedangkan dalam arti formil undang-undang adalah keputusan tertulis sebagai hasil kerja sama pemegang kekuasaan eksekutif dengan pemegang kekuasaan legislatif yang berisi aturan tingkah laku yang bersifat mengikat secara umum"

yang tercipta di dalam, oleh dan untuk sistem hubungan itu sendiri.[20] Bahwa tujuan hukum adalah untuk kedamaian hidup antar pribadi. Pribadi dalam hukum lazimnya disebut subyek hukum, yaitu pendukung hak dan kewajiban,[21] karena setiap subyek hukum mempunyai peranan yang harus dilaksanakan dan peranan yang tidak harus dilaksanakan.[22] Hak merupakan peranan yang bersifat fakultatif, karena boleh tidak dilaksanakan, peranan tersebut kerapkali disebut kewenangan. Sedangkan kewajiban atau tugas merupakan peranan yang bersifat imperatif, karena harus dilaksanakan. Hak dan kewajiban itu dapat dibedakan antara hak dan kewajiban relatif atau searah dengan hak dan kewajiban absolut atau banyak arah.[23] Hak dalam hukum dapat diartikan sebagai kekuasan yang diberikan oleh hukum kepada manusia untuk bertindak dalam rangka kepentingannya.[24] Kepentingan adalah tuntutan perorangan atau kelompok yang diharapkan untuk dipenuhi. Kepentingan pada hakekatnya mengandung kekuasan yang dijamin dan dilindungi oleh hukum untuk melaksanakannya.[25] Kepentingan-kepentingan itulah yang akan menjadi obyek hukum dalam suatu hubungan hukum. Hubungan hukum

---

[20] Ronny Hanitiyo, *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri* (Jakarta : Ghalia Indonesia, 1994), hal.23

[21] Prof.DR. Soerjono Soekanto.SH.MA, dan Sri Mamudji, SH.MLL , *Penelitian Hukum Normatif, Suatu Tinjauan Singkat* (Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada, 1994) , hal.9

[22] ***Ibid*** , hal 11

[23] Rony Hanitijo Soemitro.SH, *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri* (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1990), hal 24.

[24] Prof. DR. Satjipto Rahardjo, SH, *Ilmu Hukum* (Bandung : Alumni , 1986), hal.93

[25] Prof. DR. Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar* (Jogyakarta : Liberty, 1996), hal.41

adalah hubungan antara dua subyek hukum atau lebih, dimana hak dan kewajiban di satu pihak berhadapan dengan hak dan kewajiban di pihak lain.[26]

Hak dan kewajiban dalam hukum itu dapat timbul karena adanya suatu peristiwa hukum. Peristiwa hukum dapat terjadi karena keadaan, kejadian atau perbuatan yang diatur oleh hukum. Sudikno berpendapat bahwa :[27]

> Peristiwa hukum adalah peristiwa yang relevan bagi hukum. peristiwa yang oleh hukum diberi akibat hukum atau peristiwa yang oleh hukum dihubungkan dengan lenyapnya atau timbulnya hak dan kewajiban. Suatu peristiwa konkrit tidak dengan sendirinya akan menjadi peristiwa hukum. Suatu peristiwa hukum tidak mungkin terjadi tanpa adanya kaedah hukum. Peristiwa hukum tidak dapat dikonstatir tanpa penggunaan kaedah hukum. atau peristiwa hukum itu diciptakan oleh kaedah hukum. Sebaliknya kaedah hukum itu dalam proses terjadinya dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa konkrit.

Dari uraian dan pendapat tersebut di atas dapat diketahui bahwa suatu peristiwa akan menjadi peristiwa hukum, jika terhadap peristiwa tersebut terdapat hukum yang mengaturnya. Terhadap peristiwa hukum tersebut akan menimbulkan akibat-akibat hukum, yang dapat berupa lahir atau lenyapnya suatu keadaan hukum: dan lahir atau lenyapnya hubungan hukum. Hubungan hukum ialah hubungan antara dua subyek hukum atau lebih, dimana hak dan kewajiban disatu pihak akan berhadapan dengan hak dan kewajiban dipihak lain. Jadi untuk dapat terjadi suatu hubungan hukum diperlukan syarat-syarat, yaitu : ada dasar hukumnya, berupa peraturan hukum yang mengatur hubungan hukum tersebut: dan peristiwa hukumnya.[28]

---

[26] Soerojo Wignjodipoero. *Pengantar Ilmu Hukum* (Jakarta : Haji Mas Agung. 1989). hal 38
[27] *Op. Cit.* hal. 17
[28] Soerojo. *Op.Cit.* hal.39

Penerbitan dan perdagangan CP adalah merupakan suatu peristiwa hukum, karena terhadap kegiatan tersebut ada peraturan hukum yang mengaturnya. CP dalam bahasa Indonesia diterjemahkan menjadi Surat Berharga Komersial, sehingga dari arti katanya dapat disebut bahwa CP adalah surat berharga. Hukum surat berharga yang berlaku di Indonesia selama ini adalah ketentuan dalam Buku Kesatu Bab Keenam dan Ketujuh KUHD, yang mengatur tentang surat wesel dan surat sanggup (Bab Keenam), serta surat cek, promes atas tunjuk, dan kuitansi atas tunjuk (Bab Ketujuh). Sedangkan CP sebagai surat berharga yang timbul dalam peraktek kini telah memperoleh pengaturan secara khusus dalam SK Direksi BI N0.28/52/KEP/DIR/1995 dan SEBI No.28/49/UPG/1995. Surat berharga yang terdapat dalam KUHD sebagaimana disebut di atas adalah surat yang isi perikatan dasarnya ialah untuk membayar sejumlah uang, artinya pemegang surat itu berhak mendapatkan pembayaran sejumlah uang yang tersebut didalamnya dari penanda-tangan, dan surat-surat ini dapat dikategorikan menjadi tiga macam, yaitu :[29]

1. Surat sanggup sembayar, atau janji membayar (*schuld bekentenis of betalings before).* Dalam surat ini penandatangan berjanji atau menyanggupi membayar sejumlah uang kepada pemegang surat itu atau orang yang menggantikannya. Termasuk bentuk ini adalah surat sanggup (*orderbriefje, promissory note),* dan promes atas tunjuk *(promesse aan toonder):*
2. Surat perintah membayar *(betalingsopdracht, order of payment).* Dalam surat ini penerbit memerintahkan kepada pihak ketiga (tersangkut) yang namanya disebutkan dalam surat itu untuk membayar sejumlah uang kepada pemegeng atau penggantinya, Jika pihak ketiga itu tidak membayar maka penerbit tetap bertanggung jawab atas pembayaran itu). Termasuk jenis ini adalah surat wesel dan surat cek:

---

[29] Abdulkadir Muhammad, SH, *Hukum Dagang Tentang Surat-Surat Berharga* (Bandung : Citra Aditya Bakti, 1989), hal. 9, mengutip Mr. F.G. Scheltema, *Wissel en Chequerecht* (Groningen Batavia: J.B. Wolters Uitgevers-Maastschappij. NV,1938), hal.27-31

3. Surat pembebasan hutang (*kwijting, receipt*). Dalam surat ini penerbit memberi perintah kepada pihak ketiga untuk membayar sejumlah uang kepada pemegang yang menunjukan dan menyerahkan surat surat itu. Dengan penunjukan dan penyerahan surat itu, pemegang memperoleh pembayaran. Bagi pihak ketiga yang telah membayar, surat itu menjadi bukti bahwa ia telah melunasi hutangnya, sehingga ia dibebaskan membayar kepada penerbit. Termasuk bentuk ini ialah kuitansi atas tunjuk.

Sedangkan penerbitan dan perdagangan CP diatur dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 dan SEBI No.28/49/UPG/1995. Dalam Pasal 1 angka (2) surat keputusan itu disebut bahwa:

> "Surat berharga komersial (commercial paper) dan selanjutnya disebut CP. adalah surat sanggup tanpa jaminan yang diterbitkan oleh perusahaan bukan bank dan diperdagangkan melalui bank atau perusahaan efek. berjangka waktu pendek dan diperdagangkan dengan sistem diskonto".

Jadi sebagai surat sanggup, maka CP tunduk pada ketentuan-ketentuan dalam KUHD yang mengatur surat sanggup. Akan tetapi karena untuk penerbitan dan perdagangan CP tersebut telah dibuat suatu peraturan hukum yang khusus. maka peraturan mengenai surat sanggup yang terdapat dalam KUHD itu akan berlaku sepanjang tidak diatur dalam aturan khusus tersebut. Oleh karena itu maka agar suatu penerbitan dan perdagangan CP itu sah sebagai suatu peristiwa hukum. maka harus dilakukan dengan memenuhi ketentuan-ketentuan yang ditetapkan dalam peraturan hukum tersebut. baik ketentuan mengenai syarat-syaratnya maupun prosedur yang harus ditempuh. Apabila perbuatan penerbitan dan perdagangan CP itu telah memenuhi persyaratan sebagai suatu peristiwa hukum karena telah memenuhi ketentuan hukum yang berlaku, maka terhadap perbuatan

itu akan dikenakan akibat-akibat hukum, berupa timbulnya hubungan hukum. Hubungan hukum itu adalah hubungan antara subyek hukum yang terlibat dalam penerbitan dan perdagangan CP, yang berupa kewajiban dan hak masing-masing pihak.

Dengan demikian apabila para subyek hukum melakukan perbuatan penerbitan dan perdagangan CP yang sah menurut hukum, maka terhadapnya akan dikenai akibat hukum sesuai dengan ketentuan hukum tersebut. Sebagaimana disebut di atas bahwa akibat hukum itu adalah timbulnya hubungan hukum antara para subyek hukum CP tersebut, berupa hak dan kewajiban masing-masing pihak.

Berdasarkan pembagian bentuk surat berharga di atas dapat diketahui bahwa pihak-pihak atau subyek hukum dalam surat berharga yang termasuk bentuk surat sanggup membayar atau janji membayar hanya terdapat dua subyek hukum, yaitu penerbit dan pemegang surat tersebut. Oleh karenanya dapat disebut bahwa dalam CP sebagai surat sanggup, maka subyek hukum utamanya adalah penerbit dan pemegang CP. Akan tetapi karena peristiwa penerbitan dan perdagangan CP itu dilakukan melaui bank, dan CP yang akan diterbitkan dan diperdagangkan itu harus dilakukan pemeringkatannya terlebih dahulu oleh PT.PEFINDO, maka selain penerbit dan pemegang CP , bank dan PT.PEFINDO menjadi subyek hukum dalam CP. Oleh karena itu terhadap para pihak yang terlibat dalam penerbitan dan perdagangan CP ini akan dikenakan akibat-akibat hukum berupa hubungan hukum yang berisi kewajiban dan hak masing-masing pihak.

F. Metode Penelitian

1. Metode Pendekatan

Penelitian hukum ini adalah penelitian hukum normatif, yang bersumber dari data sekunder , dengan melakukan inventarisasi peraturan hukum yang mengatur penerbitan dan perdagangan CP melalui Bank Umun di Indonesia ; dan melalui peraturan tersebut akan dilakukan telaah mengenai sistematik hukumnya.[30] Metode pendekatan yang digunakan adalah pendekatan yuridis normatif dan yuridis empiris. Pendekatan yuridis normatif digunakan untuk mendapatkan data sekunder , dan pendekatan yuridis empiris digunakan untuk mendapatkan data lapangan yang bersifat melengkapi data sekunder.

Dalam melakukan inventarisasi hukum positif ditempuh dengan cara :[31]

a. Melakukan identifikasi terhadap norma-norma hukum yang berlaku terhadap penerbitan dan perdagangan CP, dengan menggunakan konsep hukum sebagai tata hukum, yakni struktur dan proses perangkat hukum yang berlaku pada waktu dan tempat tertentu serta berbentuk tertulis, jadi disini hukum diidentikkan dengan norma-norma tertulis yang dibuat dan diundangkan oleh lembaga atau oleh pejabat negara yang berwenang;
b. Mengumpulkan norma-norma hukum itu;

---

[30] Ronny Hanitijo, *Op.Cit*, hal 10. Beliau menjelaskan bahwa"Penelitian hukum dibedakan menjadi penelitian hukum normatif atau penelitian hukum doktrinal, yaitu penelitian hukum yang mempergunakan data sekunder; dan penelitian hukum empiris atau penelitian hukum sosiologis , yaitu penelitian hukum yang menggunakan data primer" ; Burhan Ashofa, *Metode PenelitianHukum* (Jakarta : Rineka Cipta, 1996), hal 40. Beliau menjelaskan bahwa :"Aktivitas kerja dari penelitian hukum normatif adalah mengumpulkan bahan-bahan hukum , baik yang bersifat primer maupun yang bersifat sekunder".

[31] *Ibid.* hal 13

c. Melakukan pengorganisasian norma-norma yang sudah diidentifikasikan dan dikumpulkan itu ke dalam suatu sistem yang komperhensif (menyeluruh).

Penelitian terhadap sistematik hukum dalam penerbitan dan perdagangan CP ini, dilakukan dengan cara mengkaji norma hukum dalam peraturan yang telah diinventarisasi itu, dengan menggunakan kerangka acuan pengertian-pengertian dasar dari sistem hukum. Dengan demikian melalui peraturan hukum itu akan dilihat : siapa saja pihak yang terkait sebagai subyek hukum : apa yang menjadi obyek dalam hubungan hukum para subyek hukum itu; persyaratan apa dan bagaimana prosedur yang harus ditempuh sehingga penerbitan dan perdagangan CP itu disebut sebagai suatu peristiwa hukum; dan bagaimana hubungan hukum yang terjadi antara pihak atau subyek hukum tersebut.

Selanjutnya pendekatan empiris akan dilakukan untuk mencari data lapangan, yang akan digunakan untuk menjelaskan dan melengkapi data sekunder yang ada. Penelitian lapangan dilakukan dengan cara: meminta penjelasan dari pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi CP mengenai bagaimana penerbitan dan perdagangan CP itu dalam perakteknya, dan mengumpulkan dokumen-dokumen yang digunakan dalam proses transaksi ini.

2. Spesifikasi Penelitian

Dilihat dari sifatnya penelitian dapat dikelompokan menjadi tiga kelompok, yaitu : penelitian eksploratoris yang dilakukan apabila gejala yang akan diselidiki masih kurang atau bahkan tidak ada; penelitian; penelitian

ekspanatoris yang dilakukan apabila penelitian bermaksud menguji hipotesa-hipotesa tertentu: dan penelitian deskriptif yaitu apabila penelitian bermaksud untuk memberikan data yang seteliti mungkin tentang manusia, keadaan dan gejala lainnya.[32] Tujuan penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fenomena yang diselidiki.[33]

Sehubungan dengan sifat dan tujuan penelitian sebagaimana dijelaskan di atas, maka penelitian ini memiliki spesifikasi sebagai penelitian deskriptif analisis, yaitu akan berusaha mencari data yang seteliti mungkin tentang penerbitan dan perdagangan CP melalui bank umum di Indonesia, untuk selanjutnya dilakukan analisis terhadap data tersebut sesuai permasalahan yang dirumuskan, dan akhirnya dibuat suatu deskripsi yang faktual dan akurat terhadap hasil penelitian sehingga dapat menggambarkan hubungan antara fenomena yang diselidiki.

3. Metode Penentuan Sampel

Pendekatan yuridis normatif akan digunakan untuk mendapatkan data sekunder, maka yang menjadi populasi penelitian ini adalah peraturan perundang-undangan yang berlaku terhadap penerbitan dan perdagangan CP. Sedangkan pendekatan yuridis empiris yang akan digunakan untuk mendapatkan data lapangan, populasinya adalah kegiatan penerbitan dan

---

[32] Prof.DR. Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum* (Jakarta : UI Press, 1982), hal.9
[33] Moch Natsir, *Metode Penelitian* (Jakarta : Ghalia Indonesia), hal.63

perdagangan CP, yang dibatasi hanya untuk kegiatan penerbitan dan perdagangan CP yang dilakukan melalui bank umum di Indonesia. [34]

Pendekatan yuridis normatif dengan data sekunder, seluruh populasi akan diteliti . Sedangkan pendekatan yuridis empiris dengan data lapangan , sampel ditentukan dengan cara purposive sampling, yaitu dengan cara menunjuk satu kasus mengenai penerbitan dan perdagangan CP melalui Bank Umum, dimana pihak-pihak yang dianggap dapat mewakili bersedia untuk dijadikan sebagai responden. Alasan menggunakan metode ini adalah karena penelitian hanya bersifat deskriptif dengan melakukan studi terhadap penerbitan dan perdagangan CP, sedangkan karakteristik dari populasi itu sifatnya homogen karena semua penerbitan dan perdagangan CP melalui bank umum di Indonesia itu dilakukan dengan menggunakan pedoman yang sama. Respondennya adalah pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan dan perdagangan CP , yaitu :

a. Nara sumber : Bank Indonesia Pusat
b. Bank Negara Indonesia 46 (Persero) Pusat
c. PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO)
d. Perusahaan Penerbit CP.

[34] Ronny Hanitijo, *Op.cit*, hal.45. Beliau menjelaskan bahwa : "Populasi itu tidak selalu harus berwujud manusia saja, tetapi dapat berupa gejala, tingkah laku-tingkah laku, pasal perundangan, kasus-kasus hukum, alat-alat pengajaran, cara-cara penyelenggaraan administrasi dan lain-lain".

4. Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Studi Kepustakaan dan Dokumentasi

Studi kepustakaan dan dokumentasi dilakukan dalam rangka mengumpulkan data sekunder. Data sekunder tersebut terdiri dari:

(1) Bahan Hukum Primer

(a) Peraturan perundangan yang mengatur kegiatan penerbitan dan perdagangan CP;

(b) Dokumen-dokumen yang dibuat dalam rangka penerbitan dan perdagangan CP.

(2) Bahan Hukum Sekunder

(a) Literatur yang relevan dengan penelitian;

(b) Laporan hasil penelitian tertulis;

(c) Makalah dan jenis tulisan lainnya yang relevan dengan penelitian;

(3) Bahan Hukum Tersier

(a) Kamus dan Ensiklopedia

(b) Majalah dan Surat Kabar

(c) Brosur-brosur yang relaven dengan penerbitan dan perdagangan CP

b. Wawancara

Wawancara digunakan untuk mengumpulkan data lapangan.Wawancara dilakukan secara terarah, dengan menggunakan daftar pertanyaan bersifat

terbuka yang telah dipersiapkan terlebih dahulu. Pihak yang diwawancarai adalah pihak yang telah ditunjuk sebagai responden, yaitu :

(1) Bank Indonesia: diwakili oleh Bagian Penelitian dan Pengembangan Dana, Urusan Pasar Uang dan Giralisasi

(2) PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk: diwakili Divisi Sindikasi dan Jasa Keuangan

(3) PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) : diwakili Manager Corporate Communications

(4) Perusahaan Penerbit CP

5. Metode Analisis Data

Jika proses pengumpulan data telah selesai, maka pengolahan terhadap data tersebut dengan melakukan editing dan menyusun data-data tersebut sesuai perumusan permasalahan penelitian. Data yang telah tersusun secara sistematik itu akan dianalisis, dengan menggunakan metode analisis normatif-kualitatif.[35] Analisis normatif, maksudnya adalah melakukan analisis terhadap peraturan yang ada sebagai norma hukum positif yang berlaku dalam penerbitan dan perdagangan CP. Sedangkan analisis kualitatif adalah melakukan analisis secara deskriptif dari ungkapan-ungkapan yang disampaikan para responden, artinya analisa tidak menggunakan perhitungan angka secara kuantitatif. Kedua hasil analisis diharapkan dapat menjawab permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini.

[35] Rony Hanitijo, *Op.Cit*, hal 35

UPT-PUSTAK-UNDIP

G. Sistematika Penulisan

Bab. I Pendahuluan

A. Latar Belakang Penelitian

B. Perumusan dan Pembatasan Permasalahan

C. Tujuan Penelitian

D. Kegunaan Penelitian

E. Kerangka Pemikiran

F. Metodologi

1. Metode Penelitian

2. Spesifikasi Penelitian

3. Metode Penentuan Sampel

4. Metode Pengumpulan Data

5. Metode Analisis Data

Bab. II Tinjauan Pustaka

A. Tinjauan Terhadap Surat Berharga Pada Umumnya

1. Surat Berharga dan Hukum Yang Mengaturnya

a. Pengertian Surat Berharga

b. Hukum Yang Mengatur Surat Berharga

2. Fungsi Surat Berharga

a. Sebagai Alat Bayar

b. Sebagai Surat Legitimasi

c. Sebagai Surat Yang Dapat Diperdagangkan

3. Syarat-Syarat Surat Berharga

a. Syarat Formal

b. Syarat Materiel

4. Para Pihak Dalam Surat Berharga dan Hubungan Hukumnya

a. Para Pihak Dalam Surat Berharga

b. Hubungan Hukumnya

B. Tinjauan Umum Terhadap Commercial Paper di Indonesia

1. Comercial Paper, Penerbitan dan Perdagangannya

a. Pengertian Commercial Paper

b. Penerbitan dan Perdagangannya

2. Beberapa Unsur Dalam Commercial Paper

a. Commercial Paper Sebagai Akta

b. Janji Membayar Tidak Bersyarat

c. Suatu Jumlah Uang Tertentu

d. Jaminan

e. Jangka waktu Penerbitan

f. Dapat Diperdagangkan

g. Para Pihak Dalam Transaksi Commercial Paper

Bab. III Hasil Penelitian dan Analisis

A. Hasil Penelitian

1. Aspek Hukum Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper Melalui Bank Umum di Indonesia

a. Dasar Hukum Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

b. Aspek Hukum dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

2. Syarat Serta Prosedur Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper di Indonesia

a. Syarat Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

b. Prosedur Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

3. Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

a. Hubungan Hukum Antara Perusahaan Calon Penerbit dengan Perusahaan Pemeringkat Efek Indonesia (PT.PEFINDO)

b. Hubungan Hukum Antara Perusahaan Penerbit Commercial Paper dengan Bank

c. Hubungan Hukum Antara Penerbit dengan Investor

4. Permasalahan Yang Timbul dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

a. Tatanan Hukumnya Belum Jelas

b. Kurangnya Perlindungan Hukum terhadap Dana Investor

B. Analisis

1. Aspek Hukum dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper di Indonesia

a. Dasar Hukum Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

b. Aspek Hukum dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

2. Syarat Serta Prosedur Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper di Indonesia

a. Syarat Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

b. Prosedur Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

3. Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

a. Hubungan Hukum antara Perusahaan Calon Penerbit dengan Perusahaan Pemeringkat Efek Indonesia (PT.PEFINDO

b. Hubungan Hukum Antara Penerbit Commersial Paper dengan Bank

c. Hubungan Hukum Antara Penerbit dengan Investor

4. Permasalahan Yang Timbul dalam Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper

a. Tatanan Hukumnya Belum Jelas

b. Kurangnya Perlindungan Hukum Terhadap dana Investor

BAB. I I

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Terhadap Surat Berharga Pada Umumnya

1. Surat Berharga dan Hukum yang Mengaturnya

a. Pengertian Surat Berharga

Istilah atau kata-kata surat berharga dapat ditemukan dalam Pasal 469 KUHD yang menyebut "Untuk dicurinya atau hilangnya emas, perak, permata dan lain-lain barang berharga, uang dan *surat -surat berharga*, begitupun untuk kerusakan pada . . ."[36], tetapi tidak ada keterangan atau penjelasan lebih lanjut apa yang dimaksud dengan surat-surat berharga itu. Dalam Undang-undang No.7 Tahun 1992 tentang Perbankan dan Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal juga hanya menyebut surat-surat yang termasuk dalam surat berharga. Pasal 1 angka (11) UU Perbankan itu menyebut bahwa "Surat Berharga adalah surat pengakuan hutang, wesel, saham, obligasi, sekuritas kredit, atau setiap derivatif dari surat berharga atau kepentingan lain atau suatu kewajiban penerbit dalam bentuk yang lazim diperdagangkan dalam pasar modal dan pasar uang". Sedangkan Pasal 1 angka (5) UU Pasar Modal menyebut bahwa "Surat Berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti

hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif". Dalam kedua undang-undang ini juga tidak mendefinisikan apa yang dimaksud surat berharga.

Karena tidak ditemukan definisi surat berharga dalam, maka untuk memahami pengertiannya dapat dikemukakan beberapa pendapat para sarjana, sebagaimana uraian berikut. Abdulkadir Muhammad mengemukakan bahwa:[37]

> Surat berharga, terjemahan aslinya dalam Bahasa Belanda "*waarde papier*", sedangkan di Anglo Saxon dikenal dengan istilah "*negotiable instrument*", yaitu surat yang oleh penerbitnya sengaja diterbitkan sebagai pelaksanaan pemenuhan suatu prestasi, yang berupa pembayaran sejumlah uang; bagi pemegangnya surat itu merupakan bukti bahwa dialah orang yang berhak atas tagihan di dalamnya; hak tagih itu kemudian dapat diperalihkan kepada pihak lain secara sederhana, baik dengan penyerahan dari tangan ketangan, maupun dengan endosemen. Oleh karena itu maka dapat disimpulkan bahwa surat berharga itu mempunyi tiga fungsi utama, yaitu : (1) Sebagai alat pembayaran (alat tukar uang); (2) Sebagai alat untuk memindahkan hak tagih (diperjualbelikan dengan mudah); (3) Sebagai surat bukti hak tagih (surat legitimasi). Sedangkan tujuan penerbitannya adalah sebagai pemenuhan prestasi berupa pembayaran sejumlah uang.

Mollenggraf, sebagaimana dikutip Imam Prayogo mengemukakan bahwa "Surat berharga adalah akta-akta atau alat bukti yang menurut kehendak dari penerbitnya atau ketentuan undang-undang diperuntukkan semata-mata sebagai upaya bukti diri (*legitimasi*), akta-akta mana diperlukan untuk menagih".[38] Widjanarto berpendapa bahwa : "Surat berharga adalah surat

---

[37] Abdulkadir, Hukum Dagang, *Op.cit*, hal 3-4

[38] Imam Prayogo Suryohadibroto, SH , Djoko Prakoso, SH, *Surat Berharga Alat Pembayaran Dalam Masyarakat Modern* (Jakarta : Rineka Cipta, 1995), hal.4-5

bukti pembawa hak yang dapat diperdagangkan, atau surat-surat yang bersifat dan mempunyai nilai seperti uang tunai dan dapat diperalihkan haknya dari satu tangan ketangan yang lainnya (negotiable)."[39]Soetomo mengutip pendapat Sukardono meyebut bahwa "Surat berharga adalah surat-surat yang senilai dengan perikatan dasarnya".[40] Purwosutjipto berpendapat bahwa "Surat Berharga itu surat bukti tuntutan hutang, pembawa hak dan mudah diperjual belikan". Selanjutnya dijelaskan bahwa berdasarkan definisi itu surat berharga memiliki unsur-unsur, yaitu:

> **Unsur pertama** : surat bukti tuntutan hutang. Yang dimaksud dengan istilah "surat" di sini ialah "akta"[41], sedangkan arti akta adalah surat yang ditandatangani, sengaja dibuat untuk diperguanakan sebagai alat bukti. Penandatangan surat itu terikat pada semua apa yang terdapat dalam akta tersebut. Jadi akta itu merupakan tanda bukti utang dari sipenandatangan. Yang dimaksud "utang" di sini ialah perikatan yang harus ditunaikan oleh sipenandatangan akta (debitur). Sebaliknya si pemegang akta (kreditur) itu mempunyai hak menuntut kepada orang yang menandatangani akta tersebut. **Unsur kedua** adalah hak. Yang dimaksud dengan hak di sini ialah hak untuk menuntut sesuatu dari debitur. Surat berharga itu "pembawa hak" (drager van recht), yang berarti hak tersebut melekat pada surat berharga seolah-olah menjadi satu atau senyawa. Ini berarti kalau surat itu hilang, atau musnah maka hak menuntutnya hilang. Sedangkan **unsur ketiga** adalah mudah dijualbelikan. Agar surat itu mudah dijualbelikan, maka surat itu harus diberi bentuk "kepada pembawa" (*aan order, to order*) atau bentuk "kepada pengganti" (*aan toonder, to bearer).*[42]

---

[39] Widjanarto. *Hukum dan Ketentuan Perbankan di Indonesia* (Jakarta : Utama Grafiti, 1993). hal.160

[40] Soetomo Ramelan. *Pengantar Hukum Surat Berharga* (Jakarta : Paramita, 1976). hal 292 : Rasjim Wiraatmaatmadja. *Surat-Surat Berharga Wesel Cek Surat Sanggup Dalam Peraktek di Indonesia* (Jakarta : Bank NISP, 1985). hal 1, mengemukakan bahwa"surat berharga adalah surat yang mempunyai sifat dan mempunyai nilai seperti uang dan dapat ditukar dengan uang".

[41] Prof. Emmy Pangaribuan Simanjuntak. *Hukum Dagang Surat-Surat Berharga* (Yogjakarta : Seksi Hukum Dagang Fakultas Hukum Universitas Gajah Mada . 1982). hal.28. Sehubungan dengan unsur pertama ini , beliau mengemukakan bahwa:"Dalam lapangan hukum surat berharga,'akta' merupakan syarat mutlak bagi surat berharga".

[42] H.M.N.Purwosutjipto. SH. *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia* Seri Ketujuh (Jakarta : Djambatan . 1994). hal.5

Dari pendapat-pendapat tersebut di atas dapat diketahui bahwa yang dimaksud dengan surat berharga itu adalah surat yang memiliki fungsi, sebagai berikut :

(a) Sebagai akta atau alat bukti hak tagih bagi pemegangnya (surat legitimasi);

(b) Berisi sejumlah uang sebagai pemenuhan prestasi perikatan dasarnya (sebagai alat bayar);

(c) Dapat diperalihkan atau diperdagangkan, karena di dalamnya memuat klausula peralihan.

Sedangkan Man Suparman menyebut "Ciri-ciri surat berharga adalah mempunyai nilai yang obyektif, dapat diperdagangkan, pengalihannya mudah dan akta merupakan syarat mutlak".[43]

b. Hukum yang Mengatur Surat- Surat Berharga

(1) Kitab Undang-Undang Hukum Dagang

Berdasarkan isi perikatan dasarnya. Scheltema[44] membagi surat atas tunjuk dan surat atas pengganti menjadi tiga golongan, yaitu :

(a) Zakenrechtijke papieren (surat-surat yang bersifat hukum kebendaan), yaitu surat yang isi perikatan dasarnya ialah

[43] Man Suparman,"Perkembangan Surat Berharga (Commercial Paper) Dalam Peraktek dan Pengaturannya"(Makalah dalam seminar"Peranan Hukum Surat Berharga Komersial (Commercial Paper) dalam Menunjang Bisnis di Indonesia, Bandung, 17 November, 1994)

[44] Abdulkadir, Hukum Dagang, Op.cit, hal 7-9

menyerahkan barang yang tersebut dalam surat itu. Yang termasuk golongan ini adalah konosemen da ceel;

(b) Lidmaatschapspapieren (surat-surat tanda keanggotaan suatu persekutuan), isi perikatan dasarnya adalah hak-hak tertentu yang diberikan persekutuan kepada pemegangnya, misalnya hak suara dalam rapat dan hak untuk mendapatkan keuntungan atau deviden;

(c) Sculdvorderingspapieren (surat-surat tagihan hutang), isi perikatan dasarnya adalah untuk membayar sejumlah uang, artinya pemegang surat itu berhak mendapatkan pembayaran sejumlah uang yang terdapat di dalamnya dari penandatangan. Termasuk dalam golongan ini adalah surat-surat yang tidak termasuk dalam golongan kesatu dan golongan kedua tersebut di atas. Surat dalam golongan ketiga ini diatur dalam KUHD Buku I titel 6 dan titel 7. Titel 6 mengatur tentang cek, promes atas tunjuk dan kuitansi atas tunjuk; dan titel 7 mengatur tentang wesel dan surat sanggup. Surat-surat yang pada akhirnya disebut sebagai surat berharga., yang menurut bentuknya dibagi menjadi tiga macam, yaitu surat sanggup membayar atau janji membayar,surat perintah membayar, dan surat pembebasan hutang. [45]

Dari pendapat tersebut di atas dapat diketahui bahwa KUHD (Bab I titel 6 dan titel 7), adalah hukum yang mengatur surat-surat berharga yang

[45] Pembagian surat berharga yang dimaksudkan disini telah diuraikan secara lengkap dan dapat dilihat pada Bab Pendahuluan tulisan ini.

berbentuk cek, promes atas tunjuk, kuitansi atas tunjuk, wesel dan surat sanggup.

(2) Ketentuan Hukum Di luar KUHD

Dalam perkembangannya bentuk surat berharga tidak hanya surat-surat berharga sebagaimana yang diatur dalam KUHD, melainkan terdapat bentuk surat berharga lainnya. Bentuk-bentuk surat berharga yang timbul dalam peraktek itu antara lain adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU). Sertifikat Deposito. Traveller's Cheque dan Commercial Papers.[46] Pengaturan hukum surat-surat berharga berharga di luar KUHD tersebut antara lain:

(a) Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.21/52/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No.21/30/UPUM tentang Penerbitan dan Perdagangan Sertifikat Bank Indonesia, masing-masing tanggal 27 Oktober 1988. Dalam peraturan ini disebut bahwa "SBI adalah surat pengakuan hutang dalam rupiah, berjangka waktu pendek yang diterbitkan atas unjuk dengan sistem diskonto".

(b) Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.21/53/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No.21/31/UPG tentang Perdagangan Surat Berharga Pasar Uang, masing-masing tanggal 27 Oktober 1988. Dalam peraturan ini disebut "SBPU adalah surat berharga jangka

[46] Bambang Setioprodjo,"Perkembangan Surat Berharga Dalam Peraktek dan Pengaturannya" (Makalah Dalam Seminar Tentang Commercial Paper , di Bandung, 17 November, 1994).

pendek dalam rupiah yang dapat diperjualbelikan dengan sistem diskonto dengan Bank Indonesia atau di pasar uang"

(c) Surat Edaran Bank Indonesia No.28/52/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No.28/49/UPG tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper Melalui Bank Umum di Indonesia.

Dalam peraturan ini disebut bahwa "Commercial Paper adalah surat sanggup tanpa jaminan yang diterbitkan oleh perusahaan bukan bank atau perusahaan efek, dalam jangka waktu pendek dengan sistem diskonto".

Terhadap bentuk surat berharga lain yang timbul dalam praktek sampai saat ini belum ada peraturan khusus yang mengaturnya. Seperti Sertifikat Deposito, hanya terdapat definisinya dalam Pasal 1 angka (9) UU Perbankan yang menyebut "Sertifikat Deposito adalah deposito berjangka yang bukti simpanannya dapat diperdagangkan".

2. Fungsi Surat Berharga

Sebagaimana disebutkan di atas bahwa surat berharga itu memiliki tiga fungsi pokok, yaitu :

a. Sebagai Alat Bayar

Dasar terbitnya surat berharga adalah adanya perjanjian, karena "Perjanjian merupakan suatu peristiwa yang menimbulkan hubungan hukum

yang disebut perikatan"[47], maka perjanjian tersebut disebut sebagai perikatan dasar terbitnya surat berharga. Dalam perikatan dasar itu selalu melibatkan pembayaran sejumlah uang. Oleh karenanya akan menimbulkan suatu hak yang yang mempunyai nilai uang, dan perikatan -perikatan tersebut diatur dalam Buku Ketiga KUHPdt.[48] Karena dalam perjanjian yang merupakan perikatan dasar itu disepakati untuk dibayar dengan menggunakan surat berharga, maka terbitlah surat berharga itu. Jadi penerbitan surat berharga adalah untuk memenuhi prestasi pembayaran sejumlah uang. Dalam hal ini berarti surat berharga digunakan sebagai alat bayar.

b. Sebagai Surat Legitimasi

Sebagaimana telah diuraikan di muka Purwosutjipto menjelaskan bahwa yang dimaksud surat dalam kata surat berharga adalah akta, karena surat itu ditandatangani oleh penerbitnya. Selanjutnya dijelaskan bahwa :

> Surat berharga adalah akta perikatan artinya akta yang hanya ditandatangani oleh debitur saja, mengandung perikatan debitur yang harus dilaksanakan dibelakang hari dan merupakan alat bukti bagi kepentingan kreditur. Si penandatangan yaitu penerbit akta adalah debitur, yang terikat pada kreditur tentang apa yang ditetapkan dalam akta. Karena akta itu merupakan tanda bukti adanya perikatan penandatangan (debitur), maka akta itu dipegang oleh kreditur. Dan

---

[47] Prof.Subekti, SH, *Hukum Perjanjian* (Jakarta : Intermasa, 1979), hal 1

[48] J. Satrio, *Hukum Perikatan, Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian* (. Buku I (Bandung : Citra Aditya Bakti , 1995), hal. 18 . Menjelaskan bahwa: Hak yang mempunyai nilai uang ini disebut sebagai hak kekayaan, dan mengenai hak kekayaan ini diatur dalam Buku Ketiga KUHPdt ; Abdulkadir Muhammad, *Hukum Harta Kekayaan* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1994), hal. 13-15. Menjelaskan bahwa apa yang diatur dalam Buku ketiga KUHPdt itu adalah perikatan dalam arti sempit , oleh karenanya disebut sebagai Perikatan dalam bidang harta kekayaan. Sedangkan perikatan dalam arti luas itu meliputi hukum harta kekayaan , hukum waris , hukum keluarga dan hukum pribadi".

karena ada perikatan debitur itu, maka kreditur mempunyai hak menagih.[49]

Berdasarkan pendapat tersebut dapat diketahui bahwa surat berharga adalah surat akta, oleh karenanya surat tersebut dapat dijadikan sebagai alat bukti. Akta adalah suatu tulisan yang memang sengaja dibuat untuk dijadikan sebagai alat bukti tentang suatu peristiwa.[50] Dilihat dari bentuknya maka surat berharga termasuk dalam kategori akta dibawah tangan, yaitu suatu surat yang ditandatangani dan dibuat dengan maksud untuk dijadikan alat bukti bagi suatu perbuatan hukum.[51] Berbeda dengan akta perjanjin yang ditandatangani oleh pihak-pihak yang melakukan perjanjian, maka surat berharga hanya ditandatangani oleh penerbitnya saja. Oleh karenanya sebagaimana dijelaskan di atas Purwosutjipto menyebut surat berharga ini sebagai "akta perikatan".

Dalam hukum surat berharga keberadaan "akta" itu merupakan syarat mutlak, karena tanpa akta hak tagih tidak dapat dilaksanakan. Hubungan antara akta dan perikatan dalam akta adalah sangat erat dan tidak dapat dipisahkan, oleh karena itu jika akta tersebut hilang atau musnah maka hak tagih tidak dapat dibuktikan.

---

[49] Purwosutjipto, Pengertian Pokok, Jilid 7, *Op.cit*, hal 18-19

[50] Prof. R. Subekti, SH, *Hukum Pembuktian* (Jakarta: Pradnya Paramita, 1993), hal. 27

[51] Akta dibawah tangan baru mempunyai kekuatan pembuktian sempurna apabila diakui oleh orang yang menandatangani surat tersebut. Prof.DR. R. Soepomo, *Hukum Acara Pengadilan Negeri* (Jakarta : Pradnya Paramita, 1994), hal 78

Penerbit hanya akan melakukan pembayaran kepada kreditur surat berharga, jika kreditur tersebut dapat menunjukkan surat berharga tersebut. Dalam hal ini hak tagih yang terdapat dalam akta itu tidak bisa dibuktikan dengan alat bukti lain, sehingga surat berharga itu bukan saja merupakan alat bukti tentang adanya suatu hutang tetapi sebagai alat untuk menagih hutang tersebut. Itulah sebabnya surat berharga disebut sebagai alat bukti hak tagih atau surat legitimasi.

Surat legitimasi artinya surat bukti diri bagi pemegangnya sebagai orang yang berhak atas tagihan yang terdapat dalam surat tersebut. "Pada umumnya legitimasi surat berharga itu tidak terbatas, tetapi penerbit dapat membatasinya dengan mencantumkan klausula rekta dalam surat tersebut."[52]

Perkataan atau perumusan legitimasi itu tidak ada KUHPdt maupun dalam KUHD. Akan tetapi dapat diketahui dari ketentuan pasal-pasal dalam KUHD sebagai berikut :

(1) Ketentuan mengenai legitimasi formil

> Pasal 115 ayat (1) :
> Barang siapa memegang suatu surat wesel maka iapiun harus *dianggap* sebagai pemegangnya yang sah, apabila ia membuktikan haknya dengan memperlihatkan deretan tak terputus dari pengendosemenan surat wesel itu, pun sekiranya endosemen yang terakhir dilakukan dalam blanko.
>
> Pasal 196 :
> "Barang siapa yang pegang suatu cek dengan endosemen bisa diendosemenkan kepada orang lain, iapun *dianggap* sebagai pemegang yang sah, apabila ia bisa buktikan haknya dengan memperlihatkan deretan tak terputus dari segala pengendosemenan

[52] Emmy Pangaribuan, Hukum Dagang, *Op.Cit*, hal.8

cek itu, pun sekiranya endosemen yang terakhir dilakukan dalam blanko . . ."

(2) Ketentuan mengenai legitimasi materiel

> Pasal 115 ayat (2):
> Apabila orang dengan cara bagaimanapun kehilangan surat wesel yang tadinya berada dalam penguasaannya, maka pemegang pada siapa kemudian wesel itu berada, iapun tidak diwajibkan untuk menyerahkannya kembali kepadanya, kecuali kiranya surat wesel itu diperoleh dengan itikad buruk atau dengan suatu keteledoran yang besar.
>
> Pasal 198:
> Apabila orang dengan cara bagaimanapun kehilangan cek yang tadinya ada dalam penguasaannya, maka *pemegang* pada siapa kemudian cek itu berada, iapun tidak diharuskan memberilepaskannya kecuali cek itu diperoleh dengan itikad buruk, atau karena suatu keteledoran yang besar. . . .

Dari ketentuan Pasal 115 ayat (1) dan Pasal 196 KUHD yang mengatur legitimasi formil dapat diketahui bahwa untuk membuktikan adanya hak tagih bagi pemegang surat berharga adalah bahwa pemegang hanya memperlihatkan deretan tak terputus dari endosemen yang terdapat dalam surat itu. Jika hal itu dapat dilakukannya, maka *pemegang* surat berharga *dianggap* sebagai yang berhak atas surat berharga itu.

Sedangkan dari ketentuan Pasal 115 ayat (2) dan Pasal 198 KUHD yang mengatur legitimasi materiel, dapat diketahui bahwa *pemegang* yang *berhak sesungguhnya* terhadap sebuah surat berharga adalah pemegang yang secara formal dapat menunjukan deretan endosemen, dan secara materiel ia memperoleh surat itu dengan itikad baik.

c. Sebagai Surat yang Dapat Diperdagangkan

Fungsi yang ketiga dari surat berharga adalah sebagai surat yang dapat diperalihkan atau diperdagangkan. Fungsi dapat diperdagangkan ini timbul karena selain surat berharga adalah surat legitimasi, dalam surat berharga juga tercantum klausula peralihan. Dengan sifat legitimasi surat berharga bukan hanya sebagai bukti adanya suatu hutang tetapi sebagai alat untuk mewujudkan hak tagih atas hutang yang diakui dalam surat tersebut. Fungsi legitimasi mendukung fungsi surat berharga sebagai surat yang dapat diperdagangkan, karena pihak yang menerima peralihan tetap akan berhak terhadap tagihan dalam surat tersebut.

Akan tetapi hal utama yang membuat surat berharga itu dapat dipindahtangankan adalah karena surat berharga memuat klausula peralihan, dan setiap surat berharga memiliki klausula atas tunjuk dan atas pengganti. Berdasarkan Pasal 110 ayat (2) KUHD, jika penerbitnya menghendaki bahwa surat itu tidak diperkenankan untuk dipindahtangankan, maka dalam surat berharga harus dicantumkan klausula "tidak atas pengganti" (niet aan order). Klausula semacam ini disebut dengan klusula rekta, dan terhadap surat berharga dengan klusula rekta cara memperalihkannya dilakukan dengan Cessie, karena rekta berlaku sebagai surat berharga atas nama. [53].

[53] Achmad Ichsan, *Hukum Dagang* (Jakarta : Pradnya Paramita, 1976), hal. 292. Beliau menjelaskan bahwa "Surat Rekta adalah surat yang menurut undang-undang dapat dikeluarkan sebagai surat order atau toonder tetapi dilakukan atas nama, sehingga penggantian haknya dipersukar, bahkan tidak dimungkinkan. Kemungkinan peralihannya hanya dapat dilakukan dengan cessie, yang membawa akibat cessionarisnya tidak akan mendapatkan hak yang lebih dari cesedentnya".

Cara peralihan surat berharga akan tergantung dari klusula peralihan yang terdapat dalam surat tersebut. Berdasarkan Ketentuan Pasal 613 ayat (1) KUHPdt dapat diketahui bahwa untuk piutang-piutang dengan klausula atas nama, peralihannya dilakukan dengan Cessie, yaitu suatu cara peralihan dengan cara membuat akta otentik atau akta dibawah tangan dengan mana hak atas piutang-piutang itu dilimpahkan kepada pihak lain. Pasal 613 ayat (3) mengatur bahwa untuk piutang-piutang atas tunjuk dilakukan dengan penyerahan suratnya, sedangkan untuk piutang atas pengganti penyerahannya dilakukan dengan endosemen. Dengan demikian maka cara peralihan dalam surat berharga (karena surat berharga adalah surat piutang), adalah :

(1) Surat Berharga dengan klusula atas nama peralihannya dilakukan dengan Cessie;

(2) Surat Berharga dengan klusula atas tunjuk, dilakukan dengan penyerahan suratnya dari tangan ke tangan;

(3) Surat Berharga dengan klausula atas pengganti, dilakukan dengan endosemen dan penyerahan suratnya.

Endosemen merupakan cara peralihan yang mendapat pengaturan dalam KUHD, yaitu dalam Pasal 110-119 untuk endosemen pada wesel dan Pasal 191 untuk endosemen pada surat cek. Dari ketentuan Pasal 113 ayat (1) dan Pasal 194 ayat (1) dapat diketahui bahwa endosemen merupakan cara peralihan surat berharga, dimana dengan endosemen itu maka segala hak yang timbul dari surat itu akan beralih kepada pihak lain yang menerima

peralihan surat berharga itu. Dari ketentuan Pasal 110 ayat (1) dan Pasal 191 KUHD dapat diketahui bahwa peralihan dengan endosemen dapat dilakukan terhadap surat berharga yang berklusula atas pengganti. Berdasarkan ketentuan Pasal 112 ayat (1) dan Pasal 193 ayat (1) KUHD, cara melakukan endosemen adalah harus dilakukan pada surat itu sendiri dengan menyebut siapa yang menerima peralihan *(endorsi)* dan harus ditandatangani oleh pihak yang memperalihkan surat tersebut *(endosan)*. Akan tetapi berdasarkan ketentuan Pasal 112 ayat (2) dan Pasal 193 ayat (2) KUHD endosemen dapat dilakukan dengan tanpa menyebut nama kepada siapa endosemen dilakukan atau tidak menyebut nama endorsi. Endosemen yang demikian disebut dengan *endosemen blanko*. Bagi pemegang yang menerima surat berharga dengan endosemen blanko, menurut ketentuan Pasal 113 ayat (2) KUHD . pemegang tersebut diperbolehkan untuk :

(1) Mengisi blanko tersebut, baik dengan namanya sendiri atau dengan nama orang lain:

(2) Mengendosemenkan kembali surat itu dengan endosemen blanko:

(3) Menyerahkan surat tersebut kepada pihak lain dari tangan ke tangan.

Berdarkan ketentuan Pasal 113 ayat (2) KUHD tersebut berarti surat berharga yang diendosemenkan secara blanko akan berlaku sebagai surat atas tunjuk, karena dapat dipindahkan dari tangan ketangan. Pasal 111 ayat (3) KUHD juga menyebut bahwa endosemen kepada pembawa juga berlaku sebagai endosemen blanko. Dalam operasional bank, endosemen blanko atau

endosemen umum pengaruhnya adalah bahwa bank dapat membayar surat itu kepada pembawa, dan pemegang dapat menjualnya dengan hanya menyerahkan saja surat itu kepada pembeli.[54]

3. Syarat-Syarat Surat Berharga

a. Syarat Formal

Purwosutjipto menyebutnya sebagai syarat bentuk, yaitu syarat bentuk bagi suatu surat berharga. Beliau menjelaskan :[55]

> Karena hak menagih dalam surat berharga itu menyatu dengan aktanya, maka bentuk akta dari surat berharga itu perlu ditetapkan, agar orang lebih yakin lagi tentang bersatunya hak menagih itu dengan akta tersebut. Atas dasar hal tersebut maka pembentuk undang-undang menetapkan bentuk surat berharga yang disebut dengan wesel dalam Pasal 100 KUHD, surat sanggup dalam Pasal 174 KUHD, surat cek dalam Pasal 178 KUHD, promes kepada pembawa dalam Pasal 229 e KUHD.

Dari uraian tersebut dapat diketahui bahwa yang dimaksud dengan syarat formal adalah syarat yang ditetapkan oleh undang-undang, yang biasanya merupakan syarat mengenai bentuk suatu surat berharga. Dengan adanya ketentuan mengenai syarat formal itu, maka suatu surat tidak dapat disebut sebagai surat berharga yang dimaksud jika syarat-syarat formal itu tidak dipenuhi, kecuali undang-undangnya sendiri menetapkan pengecualiannya terhadap syarat tersebut.

---

[54] American Institute of Banking, *Principle of Bank Operasional* atau *Dasar-Dasar Operasional Bank*, terj. Hasymi Ali (Jakarta : Rineka Cipta , 1995), hal. 156

[55] Purwosutjipto, *Pengertian Pokok* Jilid I, *Op.Cit*, hal 16

Dari ketentuan Pasal 101 KUHD dapat diketahui bahwa Surat Wesel yang tidak memenuhi ketentuan Pasal 100 maka tidak berlaku sebagai wesel, kecuali dalam hal-hal yang diatur dalam Pasal 101 ayat (2) (3) dan (4). Demikian juga dengan surat sanggup dimana syarat formal yang dikecualikan itu ditetapkan dalam Pasal 175 KUHD dan surat cek ditetapkan dalam Pasal 179 KUHD. Dengan demikian maka di luar syarat yang dikecualikan itu, seluruh syarat yang ditetapkan dalam undang-undang haruslah dipenuhi oleh sebuah surat berharga, jika tidak maka surat itu tidak berlaku sebagai surat berharga yang dimaksud.

Sebuah surat berharga harus memenuhi seluruh syarat formal yang ditetapkan, karena jika tidak maka surat tersebut tidak berlaku sebagai surat berharga yang dimaksud. Jika seorang pemegang menunjukan surat berharga kepada penerbit atau tersangkut/akseptan untuk memintakan pembayarannya atau akseptasinya, maka syarat formal akan dilihat. Jika surat berharga itu cacad bentuk karena tidak memenuhi syarat formal maka terhadap pemegang yang menunjukkan surat itu dapat dilakukan tangkisan (eksepsi) absolut. Tangkisan absolut dapat dilancarkan kepada setiap pemegang dengan alasan-alasan: cacad bentuk surat berharga, lampau waktu surat berharga dan kelainan formalitas dalam regres.[56]

[56] Abdulkadir, *Hukum Dagang, Op.Cit*, hal.24

b. Syarat Materiel

Mengenai syarat materiel surat berharga tidak ditetapkan dalam undang-undang sebagaimana syarat formal. Emmy Pangaribuan menyebut bahwa syarat materiel suatu surat berharga adalah bahwa isi nominal surat berharga harus sama dengan nilai perikatan dasarnya.[57]

Berdasarkan pendapat tersebut dapat dipahami bahwa yang dimaksud syarat materiel dalam surat berharga adalah syarat yang dapat dilihat pada kebenaran isi surat berharga. Karena dasar dari terbitnya surat berharga itu adalah perjanjian yang merupakan perikatan dasarnya, yang dengan demikian maka tujuan penerbitan surat berharga adalah pemenuhan prestasi dalam perikatan dasar itu maka surat berharga yang benar secara materiel adalah surat berharga yang nilai nominalnya sama dengan nilai perikatan dasarnya.

Dalam hukum surat berharga lebih mengutamakan syarat formal dibanding syarat materiel, karena untuk kelancaran perdagangannya seorang penerima peralihan tidak mungkin harus meneliti dulu apakah isi surat berharga itu sama dengan perikatan dasar yang terjadi antara penerbit dengan pemegang pertamanya. Jika hal ini dilakukan maka fungsi dapat diperdagangkannya sebuah surat berharga akan terganggu. Oleh karena itu Pasal 109 KUHD memberikan pengaturannya bahwa, dimungkinkan untuk menerbitkan surat berharga dalam blanko, yang baru akan dilengkapi dikemudian hari. Jika terjadi dalam melengkapi surat itu ternyata tidak sesuai dengan perikatan dasarnya, penerbit sebagai penandatangan tetap

[57] Emmy, *Hukum Dagang, Op.Cit,* hal 12-13

terikat untuk melakukan pembayaran kepada pemegang, asalkan surat berharga itu diperoleh pemegangnya dengan itikad baik. Sementara itu Pasal 115 ayat (1) jo Pasal 196 KUHD, mengatur bahwa pemegang yang menguasai surat berharga dan dapat menunjukan deretan endosemen tak terputus dari surat berharga itu, dianggap sebagai orang yang berhak atas tagihan dalam surat berharga tersebut.

Dari ketentuan pasal tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam hukum surat berharga lebih mengutamakan syarat formal dibanding dengan syarat materielnya. Artinya untuk mewujudkan hak tagih pada surat itu yang diperlukan adalah bahwa pemegang menunjukan surat berharga yang sah (memenuhi syarat formal), dan dapat menunjukan deretan tak terputus dari endosemen surat itu. Jika syarat itu terpenuhi ia sudah dianggap sebagai yang berhak atas tagihan surat berharga itu, sepanjang tidak dapat dibuktikan sebaliknya.

4. Para Pihak dan Hubungan Hukumnya Dalam Surat Berharga

Hubungan hukum adalah hubungan antara dua subyek hukum atau lebih dimana hak dan kewajiban di satu pihak berhadapan dengan hak dan kewajiban di pihak yang lain.[58] Wirjono menyebut bahwa kewajiban dan hak itu

[58] Soerojo, *Pengantar*, *Op.Cit*, hal. 38 ; Subagio dan Slamet Supriyatna, *Dasar-Dasar Ilmu Hukum* (Jakarta : Akademika Presindo, 1987), hal.28. Menyebut bahwa "hubungan hukum adalah hubungan yang diatur oleh hukum".

merupakan obyek dalam hubungan hukum.[59] Hubungan hukum itu adalah perikatan,[60] yaitu ikatan antara individu dengan masyarakat dan antara individu dengan individu yang tercermin dalam hak dan kewajiban.[61] Hal yang mengikat itu adalah peristiwa hukum yang dapat berupa perbuatan, keadaan dan kejadian".[62] Sedangkan dalam Pasal 1233 KUHPdt disebut bahwa perikatan dapat terjadi karena perjanjian atau karena undang-undang. Jadi hubungan hukum itu dapat terjadi karena perjanjian atau karena undang-undang. Sebagaimana disebut di atas bahwa hubungan hukum merupakan hubungan dua subyek hukum atau lebih, artinya dalam hubungan hukum ada subyek hukum yang akan menerima akibat-akibat hukum dari hubungan hukum yang terjadi itu berupa hak dan kewajiban. Hak dalam hukum dapat diartikan sebagai kekuasaan yang diberikan oleh hukum kepada manusia untuk bertindak dalam rangka kepentingannya. Dan hak dalam arti sempit selalu berkorelasi dengan kewajiban.[63] Oleh karena itu sebelum membicarakan mengenai konstruksi atau bentuk hubungan hukum dalam surat berharga maka terlebih dahulu perlu diketahui para pihak atau subyek hukum dalam surat berharga.

---

[59] Wirjono Prodjodikoro, *Azas-Azas Hukum Perdata* (Tanpa Tempat: Sumur Bandung, 1983), hal. 40

[60] Subekti, *Hukum Perjanjian* , *Op.Cit*, hal.1 : Subekti , Pokok-Pokok Hukum Perdata (Jakarta : Intermasa, 1975), hal. 102. Bahwa"Perikatan itu dapat timbul dari undang-undang dan dari perjanjian"; Abdulkadir Muhamad, *Hukum Perikatan* (Bandung : Alumni, 1982), hal. 5. Berpendapat bahwa" Perikatan itu berasal dari bahasa aslinya'verbintenis' artinya hal yang mengikat antara orang yang satu terhadap orang yang lain".

[61] Sudikno, (Jogyakarta : Liberty, 1996), hal.38

[62] Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perdata Indonesia* (Bandung ; Citra Aditya Bakti, 1990), hal. 198.

[63] Satjipto Rahardjo, *Ilmu Hukum*,(Bandung : Alumni, 1986), hal.93

a. **Para Pihak Dalam Surat Berharga**

(1) Penerbit dan Pemegang Pertama

Sebagaimana telah dijelaskan bahwa penerbitan surat berharga adalah karena adanya perikatan dasar antara dua pihak, dimana dalam perikatan tersebut satu pihak memiliki kewajiban untuk melakukan pembayaran terhadap lainnya. Pihak yang memiliki kewajiban membayar ini lalu menerbitkan surat berharga sebagai pengganti alat bayar dalam hubungan hukum pada perikatan dasar itu. Dan surat itu akan diserahkan pada pihak lain yang berhak menerima pembayaran dalam perikatan dasar. Jadi pada dasarnya dalam surat berharga terdapat dua pihak utama, yaitu penerbit dan pemegang surat berharga. Pemegang yang pertama kali menerima surat berharga dari penerbitnya disebut pemegang pertama.

> Penerbit adalah terjemahan istilah aslinya dalam Bahasa Belanda trekker, Bahasa Ingerisnya drawer, yaitu orang yang mengeluarkan surat berharga .Pemegang pertama adalah terjemahan aslinya Bahasa Belanda nemer, Bahasa Inggerisnya holder yaitu orang yang menerima surat berharga pertama kalinya dari penerbit.[64]

(2) Pemegang Pengganti dan Endosan

Surat berharga itu memiliki fungsi untuk diperdagangkan, oleh karena itu setiap surat berharga memiliki klusula peralihan, baik atas tunjuk maupun atas nama. Dengan demikian maka pemegang pertama yang membutuhkan dana tetapi surat berharga yang dipegangnya belum

[64] Abdulkadir , *Hukum Dagang, Op.Cit,* hal 35

saatnya untuk dimintakan pembayarannya, maka pemegang pertama dapat menjual surat tersebut kepada pihak lain, demikian seterusnya sampai jatuh hari bayarnya surat berharga tersebut.

Mereka yang menerima peralihan surat berharga dalam perdagangan itu disebut pemegang pengganti. Pemegang Pengganti adalah terjemahan dari istilah aslinya Bahasa Belanda geendoseerde, Bahasa Inggerisnya indorsee yaitu orang yang menerima peralihan surat berharga dari pemegang sebelumnya.[65]

Jika surat berharga itu berklausula atas pengganti peralihan surat tersebut dilakukan dengan endosemen. Sebagaimana dijelaskan terdahulu bahwa cara melakukan endosemen adalah dengan menulis dalam surat itu kepada endosemen ditujukan dan ditandatangani oleh pihak yang mengalihkan. Atau hanya dengan tandatangan yang mengalihkan saja tanpa menyebut nama yang menerima peralihan (disebut endosemen blanko). Pihak yang mengalihkan surat berharga itu disebut *endosan,* dan pihak yang menerima peralihan disebut pemegang pengganti (endorsi).

Endosan berasal dari istilah aslinya Bahasa Belanda endosant, Bahasa Inggerisnya indorser yaitu orang yang memperalihkan surat berharga kepada pihak lain.[66]

---

[65] Abdulkadir , *Ibid*
[66] Abdulkadir, *Ibid.*

(3) Tersangkut

Dalam surat berharga dikenal bentuk surat yang disebut surat perintah membayar, dimana penerbit memerintahkan pada pihak ketiga untuk melakukan pembayaran surat berharga yang diterbitkannya.

Pihak ketiga ini dalam hukum surat berharga disebut tersangkut. Tersangkut adalah terjemahan dari istilah aslinya dalam Bahasa Belanda betrokkene, Bahasa Inggerisnya drawee yaitu orang yang diberi perintah tanpa syarat untuk membayar.[67]

(4) Akseptan

Pada surat berharga yang bersifat kredit, untuk memastikan pembayarannya pada hari bayar harus terlebih dulu dilakukan akseptasi. Akseptasi merupakan lembaga dalam hukum wesel, dimana tersangkut menyatakan setuju untuk melakukan pembayaran. Jadi yang melakukan akseptasi adalah tersangkut yang telah diperintahkan untuk membayar oleh penerbit. Jika tersangkut telah melakukan akseptasi, yaitu telah menyatakan setuju bayar dan menandatangani surat berharga sebagai tanda setuju bayar itu maka tersangkut itu disebut akseptan.

Akseptan adalah terjemahan dari istilah aslinya Bahasa Belanda acceptant, Bahasa Inggerisnya acceptor yaitu tersangkut yang telah menyetujui untuk membayar surat wesel pada hari bayar. Pada cek tidak dikenal istilah akseptan, karena cek adalah alat bayar tunai yang tidak

[67] Abdulkadir , *Ibid*

UPT-PUSTAK-UNDIP

memerlukan akseptasi.[68] Berdasarkan Pasal 127 KUHD, bahwa tersangkut yang telah memberikan akseptasi (disebut akseptan) adalah terikat untuk membayar surat yang diakseptasinya.

(5) Avalis

Dalam hukum surat berharga dikenal lembaga jaminan yang disebut *aval,* yang diatur dalam Pasal 129 -131 KUHD untuk aval pada wesel dan Pasal 202-204 KUHD untuk aval pada cek. Aval merupakan lembaga jaminan dalam hukum surat berharga , dimana pihak ketiga mengikatkan diri untuk menjamin pembayaran surat berharga. Pihak ketiga yang mengikatkan diri untuk meberikan aval ini disebut *avalis*.

b. Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Surat Berharga

Sebagaimana dijelaskan di atas bahwa di dalam surat berharga terdapat beberapa pihak yang terlibat selain penerbit dan pemegang pertama yaitu pemegang pengganti, endosan, tersangkut, akseptan, dan avalis. Dalam hukum surat berharga setiap pihak yang menaruh tandatangannya dalam surat berharga disebut sebagai debitur surat berharga. Mereka itu adalah penerbit, endosan, avalis (Pasal 142 KUHD) dan akseptan (Pasal 127 ayat (1) KUHD. Mereka yang disebut sebagai debitur surat berharga itu terikat dan masuk dalam hubungan hukum surat berharga dimana ia membubuhkan tandatangannya itu. Tandatangan-tandatangan para pihak itu berdiri sendiri

[68] Abdulkadir , *Ibid*

dan mempunyai tanggung jawab sendiri terlepas dari tanda tangan lainnya, sehingga apabila terdapat salah satu tanda tangan yang tidak sah tidak akan membuat surat berharga itu tidak sah. Tandatangan yang sah tetap sah dan yang tidak sah tetap tidak sah, dan surat berharga akan tetap berlaku berdasarkan tanda tangan yang sah itu. Ketentuan ini dapat diketahui dari isi pasal 106 . 107 KUHD dan Pasal 187, 188 KUHD.

> Pasal 106 KUHD jo Pasal 187 KUHD:
> Apabila surat wesel/cek memuat tandatangan orang-orang yang menurut hukum tak cakap mengikatkan dirinya dengan menggunakan surat wesel, atau tandatangan palsu, atau tandatangan dari orang-orang rekaan belaka, ataupun pula tandatangan yang tak peduli apa yang menjadi sebabnya, tidak dapat mengikatkan diri mereka yang menaruhnya, atau diri mereka atas nama siapa tandatangan itu ditaruhnya, maka biar demikian sekalipun ikatan orang-orang lain yang tandatangannya termuat dalam wesel/ cek itu berlaku juga.
>
> Pasal 107 KUHD jo Pasal 188 KUHD:
> Tiap-tiap orang yang menaruh tandatangannya dalam suatu surat wesel/cek atas nama orang lain atas nama siapa ia berwenang untuk bertindak, iapun dengan diri sendiri terikat karena surat wesel/cek itu, dan apabila telah membayarnya memperoleh juga hak-hak yang sama yang sedianya ada pada orang yang katanya diwakili itu. Akibat-akibat yang sama berlaku juga bagi seorang wakil yang bertindak melampaui batas kewenangannya.

Jika disebut bahwa para pihak yang tandatangannya terdapat dalam surat berharga adalah terikat dalam hubungan hukum surat berharga, maka kepada siapa pihak-pihak itu terikat ? Yang pertama sekali adalah bahwa mereka sebagai debitur pasti akan terikat dan mempunyai hubungan hukum dengan kreditur surat berharga, dan kreditur surat berharga itu adalah pemegang (baik pemegang pertama maupun pemegang pengganti). Selain

mempunyai hubungan hukum dengan pemegang, maka diantara mereka sendiri juga terjadi suatu hubungan hukum dalam rangka pemenuhan prestasi masing-masing pihak sebagai debitur kepada krediturnya yaitu pemegang.

Namun demikian hubungan hukum yang terjadi dalam surat berharga itu ditentukan oleh jenis surat berharganya, apakah termasuk dalam surat sanggup atau janji membayar atau termasuk sebagai surat perintah membayar. Jika surat berharga tersebut masuk jenis surat sanggup membayar maka pihak yang akan terlibat dalam hubungan hukum adalah penerbit, pemegang, endosan dan avalis. Sedangkan jika masuk dalam surat perintah membayar, maka terdapat pihak tersangkut atau tersangkut akseptan.

Karena CP adalah merupakan surat sanggup, maka dalam hal ini hanya akan digambarkan bagaimana hubungan hukum yang terjadi dalam surat sanggup tersebut, yaitu sebagai berikut:

(1) Penerbit dengan Pemegang Pertama

Dasar terbitnya surat berharga adalah perjanjian yang disebut sebagai perikatan dasar. Perjanjian yang merupakan perikatan dasar ini misalnya jual beli, sewa menyewa, pinjam uang, dan perjanjian lain yang isinya selalu melibatkan masalah pembayaran sejumlah uang. Dalam perjanjian ini kedua belah pihak (debitur dan kreditur) adalah dikuasai oleh hukum perjanjian sebagaimana diatur dalam KUHPdt. Dalam perikatan dasar itu disepakati bahwa prestasi pembayaran sejumlah uang oleh kreditur akan dilaksanakan dengan menggunakan surat berharga.

Jadi dasar hubungan hukum antara penerbit dan pemegang pertama adalah perikatan dasar, dimana dalam perikatan itu debitur bermaksud melaksanakan prestasinya dengan menerbitkan surat berharga dan pemegang menyepakatinya. Atas dasar perikatan dasar itu maka terbitlah surat berharga. Namun demikian terbitnya surat berharga itu, tidaklah menimbulkan pembaharuan hutang (novasi), karena untuk terjadinya novasi berdasarkan Pasal 1415 KUHPdt adalah bahwa jika dikehendaki adanya pembaharuan hutang harus jelas dinyatakan dalam perjanjian. Dalam surat berharga tidak ada pernyataan yang menyebut tentang maksud pembaharuan hutang tersebut.

Dengan tidak adanya pembaharuan hutang, isi surat berharga adalah isi prestasi dalam perikatan dasarnya. Itulah sebabnya maka penerbit surat berharga mempunyai kewajiban untuk membayar surat berharga yang diterbitkannya. Dan hubungan antara debitur dan kreditur dalam perikatan dasar menjadi hubungan antara debitur dan kreditur surat berharga yang dikuasai oleh ketentuan-ketentuan mengenai hukum surat berharga yang terdapat dalam KUHD.dalam hubungan hukum pembayaran. Dalam hal ini masing-masing pihak mempunyai kewajiban dan hak yang diatur dalam KUHD sebagai berikut:

(a) Kewajiban-kewajiban dan Hak Penerbit

(i) Kewajiban

Karena seorang penerbit telah terikat dalam hubungan surat berharga, maka bagi penerbit surat berharga yang mempunyai bentuk sebagai surat perintah membayar, dimana terdapat pihak ketiga (tersangkut) untuk melakukan pembayaran, maka terhadap penerbit dikenai kewajiban berdasarkan Pasal 108 KUHD jo Pasal 189 KUHD. Pasal 108 ayat (1) KUHD, kewajiban penerbit adalah yaitu menjamin pembayaran dan menjamin akseptasi. Ayat (2) nya mengatur bahwa penerbit boleh mengecualikan diri dari kewajiban menjamin akseptasi, tetapi tidak boleh menghilangkan kewajibannya dalam menjamin pembayaran. Sedangkan Pasal Pasal 189 KUHD mengatur bahwa kewajiban penerbit (cek) adalah menjamin pembayaran. Dalam cek tidak ada akseptasi, oleh karena itu tidak ada kewajiban menjamin akseptasi bagi penerbitnya.

Jadi dapat disimpulkan bahwa *pada surat berharga yang termasuk surat perintah bayar, kewajiban penerbit* adalah *menjamin akseptasi (khusus untuk wesel) dan menjamin pembayaran (wesel dan cek).* Arti menjamin akseptasi dan menjamin pembayaran adalah bahwa penerbit menjamin pemegang surat berharga, bahwa apabila surat berharga dimintakan akseptasi kepada tersangkut, maka tersangkut akan

melakukan akseptasi; dan apabila saat hari bayar surat berharga dimintakan pembayarannya, maka tersangkut atau akseptan akan melakukan pembayarannya.

Jika tersangkut menolak untuk melakukan akseptasi maka penerbit sendiri harus melakukan akseptasinya, kecuali dalam surat berharga tersebut penerbit telah melarang untuk dilakukannya akseptasi, dengan mencantumkan klausula "non acceptable". Kemudian apabila tersangkut menolak untuk melakukan pembayaran saat dimintakan pembayarannya, maka penerbit wajib untuk membayar sendiri surat berharga tersebut. Jika surat berharga itu telah diakseptasi oleh tersangkut (akseptan) tetapi terjadi non pembayaran saat dimintakan pembayarannya, penerbit juga tetap bertanggung jawab atas pembayaran surat berharga itu. Dalam hal ini jika penerbit telah menyerahkan dana pada tersangkut (akseptan), maka penerbit mempunyai hak regres terhadap akseptan berdasarkan Pasal 127 KUHD. Kewajiban untuk menjamin pembayaran ini berdasarkan Pasal 108 ayat (2) KUHD sebagaimana dijelaskan di atas adalah tidak dapat ditiadakan, karena pembayaran merupakan kewajiban pokok bagi penerbit dalam perikatan dasar.

Sejalan dengan kewajiban menjamin pembayaran itu, maka Pasal 109 b KUHD jo Pasal 190 a KUHD mengatur kewajiban

penerbit selanjutnya, yaitu untuk menyediakan dana yang cukup pada tersangkut guna pembayaran surat berharga yang diterbitkannya. Akan tetapi kewajiban ini tidak mengurangi kewajiban penerbit sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 108 KUHD jo Pasal 189 KUHD, yaitu menjamin pembayaran.

Jika kewajiban bagi penerbit surat berharga yang termasuk kelompok surat perintah membayar adalah menjamin akseptasi dan pembayaran, maka *kewajiban bagi seorang penerbit surat berharga yang masuk kelompok sebagai surat sanggup* adalah *membayar* surat berharga tersebut. Hal ini karena berdasarkan ketentuan Pasal 177 ayat (1) KUHD bahwa penerbit surat sanggup sama terikatnya dengan akseptan dalam surat wesel. Sedangkan berdasarkan Pasal 127 ayat (1) KUHD menyebut bahwa dengan memberikan akseptasi maka seorang tersangkut terikat untuk membayar surat wesel tersebut. Jadi penerbit surat sanggup sama dengan akseptan dalam surat wesel. Oleh karena itu kewajibannya bukan menjamin akseptasi dan pembayaran tetapi membayar surat berharga. Akibat hukumnya jika penerbit surat sanggup (akseptan) ini tidak melakukan pembayaran, maka ia dapat diajukan tuntutan ke pengadilan untuk melakukan pembayaran berdasarkan ketentuan Pasal 127 ayat (2) KUHD.

(ii) Hak -hak

Berdasarkan hukum surat berharga seorang penerbit (wesel, cek dan surat sanggup) mempunyai hak untuk mengajukan tangkisan (eksepsi) terhadap surat berharga yang diajukan kepadanya. Tangkisan itu dibedakan atas tangkisan absolut dan tangkisan relatif. Tangkisan absolut adalah tangkisan yang timbul dari surat berharga itu sendiri, yaitu (a) cacad bentuk surat berharga karena tidak memenuhi syarat formal yang ditetapkan undang-undang; (b) lampau waktu surat berharga; dan (3) kelainan dalam regres. Jika terjadi salah satu hal tersebut di atas maka penerbit dapat melakukan tangkisan terhadap pemegang, bahwa penerbit tidak bersedia melakukan akseptasi atau pembayaran dengan alasan surat berharga cacad bentuk, lampau waktu atau terdapat kelainan dalam regres. Karena tangkisan absolut ini timbul dari suratnya, maka tangkisan ini dapat diajukan kepada semua pemegang termasuk pada pemegang pertama. Tangkisan relatif adalah tangkisan bukan timbul dari suratnya tetapi karena hubungan hukum antara penerbit dan salah seorang endosan yang mendahului pemegang terakhir, khususnya pemegang pertama dalam perikatan dasar. Karena tangkisan relatif ini hanya dapat dilihat dari hubungan hukum penerbit dan pemegang pertama maka tangkisan ini tidak dapat diajukan kepada semua pemegang surat berharga. Tangkisan ini hanya dapat diajukan kepada

pemegang pertama, yaitu dengan alasan-alasan yang menyangkut hubungan hukum penerbit dengan pemegang pertama dalam perikatan dasar, misalnya penerbit tidak bersedia mengakseptasi atau membayar karena pemegang belum menyerahkan barang yang harus diserahkan pada penerbit, dimana pembayaran barang tersebut akan dilakukan dengan surat berharga tersebut.

Meskipun menurut asas legitimasi formil yang diatur dalam Pasal 115 ayat (1) KUHD jo Pasal 196 KUHD bahwa pemegang yang dapat menunjukan sederetan tak terputus dari endosemen yang terdapat dalam surat berharga adalah dianggap sebagai yang berhak atas pembayaran surat berharga, dan oleh karenanya penerbit dalam keadaan bagaimanapun terikat untuk membayar surat berharga tersebut; akan tetapi berdasarkan asas legitimasi materiel sebagaimana dimaksud Pasal 115 ayat (2) jo Pasal 198 KUHD *penerbit berhak* untuk tidak membayar surat berharga tersebut jika diketahui oleh penerbit bahwa pemegang mendapatkan surat tersebut adalah dengan itikad buruk. Pasal ini merupakan perlindungan terhadap penerbit, sehingga dapat membatasi bahwa penerbit berhak untuk tidak membayar pemegang yang beritikad buruk.

(b)Kewajiban dan Hak Pemegang Pertama

(i) Kewajiban

Surat berharga merupakan bukti hak tagih bagi pemegang. Untuk menagih sejmlah uang yang tercantum dalam surat berharga, kewajiban pemegang berdasarkan Pasal 115 ayat (1) KUHD jo Pasal 196 KUHD adalah menunjukan sederetan tak terputus dari endosemen pada surat itu.

Jika akan melakukan tuntutan regres kepada penerbit, maka ia wajib untuk memenuhi ketentuan-ketentuan formalitas regres sebagimana diatur dalam Pasal 143 ayat (1) KUHD.

(ii) Hak-hak

Pemegang yang dapat melaksanakan kewajiban yang ditetapkan Pasal 115 ayat (1) KUHD jo Pasal 198 KUHD sebagaimana tersebut di atas, akan dianggap sebagai yang berhak atas sejumlah tagihan dalam surat berharga yang ditunjukannya. Tetapi jika dapat dibuktikan bahwa ia bukan pemegang sebenarnya, maka hak itupun menjadi hilang.(Pasal 115 ayat (2) jo Pasal 198 KUHD.

Jika tersangkut tidak bersedia melakukan akseptasi saat dimintakan akseptasi atau tidak bersedia membayar pada saat diminta pembayarannya, maka pemegang dapat mengajukan tuntutan regres berdasarkan Pasal 142 KUHD , yaitu agar penerbit melakukan akseptasi atau melakukan pembayaran atau kedua-duanya.

(2) Penerbit dengan Pemegang Pengganti

Penerbit dan pemegang penganti tidak memiliki hubungan hukum langsung dalam perikatan dasar. karena pemegang pengganti memperoleh surat berharga dari pemegang sebelumnya. Lalu apa yang dijadikan dasar mengikatnya penerbit dengan pemegang pengganti ini ?. Terhadap hal ini ada teori yang dapat dijadikan pegangan , yaitu teori perjanjian :[69]

> Teori ini dikembangkan oleh Thol seorang sarjana hukum Jerman dan ditulis dalam bukunya "Das Handelsrecht" (1879). Menurut teori ini dasar hukum mengikatnya surat berharga antara penerbit dan pemegang ialah suatu perjanjian yang merupakan perbuatan dua pihak. yaitu penerbit yang menandatangani dan pemegang yang menerima surat berharga itu.

Jadi berdasarkan teori ini. bahwa penerbit yang menandatangani surat berharga itu setuju untuk dilakukan peralihan karena di dalam surat terdapat klausula peralihan: dan dengan perbuatan menerima surat berharga dari pemegang pengganti berarti pemegang pengganti mengakui terjadinya perikatan dasar antara penerbit dan pemegang dan percaya bahwa bahwa jumlah yang tertulis dalam surat berharga itu merupakan isi dari perikatan dasar yang akan dibayar oleh penerbit. Dengan demikian hubungan hukum itu masih tetap bersumber pada perikatan dasar. Oleh karena itu maka, hubungan hukum yang terjadi masih tetap sama. yaitu hubungan hukum pembayaran dalam hukum surat berharga sebagaimana diatur dalam KUHD.

---

[69] Abdulkadir. *Hukum Dagang. Op.Cit.* hal.14

Dalam hal ini kewajiban dan hak para pihak adalah sebagai berikut:

(a) Kewajiban dan hak penerbit

(i) Kewajiban

Dalam hal ini kewajiban-kewajiban penerbit terhadap pemegang pengganti, dalam surat perintah bayar adalah sama dengan kewajiban-kewajiban penerbit terhadap pemegang pertama, yaitu pada dasarnya adalah menjamin dilakukannya akseptasi dan atau pembayaran. Untuk itu penerbit wajib menyediakan dana pada tersangkut/akseptan. Sedangkan kewajiban penerbit pada surat sanggup terhadap pemegang pengganti juga sama dengan kewajibannya dengan pemegang pertama, yaitu melakukan pembayaran.

(ii) Hak-hak

Hak bagi penerbit terhadap pemegang pengganti, pada dasarnya juga sama dengan hak penerbit terhadap pemegang pertama. Perbedaannya hanya sedikit dengan hak yang dapat dilakukannya kepada pemegang pertama, yaitu jika terhadap pemegang pertama ia mempunyai hak untuk mengajukan tangkisan relatif berdasarkan hubungan dalam perikatan dasar, maka hak itu tidak dapat dilakukannya terhadap pemegang kedua. Jadi penerbit

dilarang untuk melakukan tangkisan relatif pada pemegang pengganti. Hal ini diatur dalam Pasal 109 KUHD. yaitu:

> Jika ada suatu surat wesel yang tidak lengkap sewaktu ditariknya dan kemudian dilengkapkan dengan bertentangan dengan *persetujuan-persetujuannya dulu*. maka manakala persetujuan itu tidak dipenuhi. hal ini tidak boleh dikemukakan atas kerugian pemegang..kecuali surat wesel itu diperoleh oleh pemegang dengan itikad buruk atau karena suatu keteledoran yang besar.

Jadi berdasarkan pasal tersebut penerbit dilarang untuk menolak pembayaran suatu surat berharga yang diajukan padanya. dengan mengajukan alasan yang berhubungan dengan perjanjian-perjanjian yang merupakan perikatan dasarnya. kecuali pemegang memperolehnya dengan itikad buruk atau keteledoran yang besar. Hal ini dapat dimaklumi karena pemegang pengganti yang jujur itu perlu dilindungi kepentingannya.

(b) Kewajiban dan hak pemegang pengganti

Kewajiban dan hak pemegang pengganti adalah sama dengan kewajiban dan hak pemegang pertama. Bedanya hanya pemegang penggganti tetap berhak memperoleh pembayaran. meskipun terjadi sesuatu antara penerbit dan pemegang pertama. sehingga apa yang tertulis dalam surat itu menjadi tidak tidak sesuai dengan perikatan dasar. Kecuali pemegang mendapatkan surat itu dengan itikad buruk atau keteledoran yang besar.

(5) Para Endosan dengan Pemegang Pengganti

Hubungan hukum antara endosan dengan pemegang pengganti juga didasarkan atas perbuatan penandatangan surat berharga (Pasal 106 KUHD). Pasal 112 ayat (1) KUHD menyebut bahwa endosemen dilakukan dalam suratnya dengan menyebut kepada dan ditandatangani. Endosemen juga dapat dilakukan dengan tandatangan endosan saja. dalam hal ini disebut endosemen blanko (Pasal 112 ayat (2) KUHD). Pasal 114 KUHD menyebut bahwa kecuali diperjanjikan lain maka setiap endosan wajib menjamin akseptasi dan pembayaran.Pasal 195 endosan pada cek menjamin pembayaran cek.

Jadi hubungan hukum endosan dengan pemegang pengganti adalah hubungan hukum menjamin akseptasi dan /atau pembayaran. Kewajiban dan hak masing-masing pihak adalah :

(a) Kewajiban dan Hak Endosan

(i) Kewajiban

Berdasarkan pasal 114 ayat (1) KUHD bahwa edosan pada wesel mempunyai kewajiban untuk menjamin akseptasi dan pembayaran surat berharga tersebut. Sedangkan endosan pada cek wajib menjamin pembayaran. Jika kepadanya diajukan regres maka ia wajib melakukan akseptasi dan atau pembayaran. Dan kepadanya dilarang untuk menggunakan tangkisan relatif sebagaimana diatur dalam Pasal 116 KUHD jo Pasal 199 KUHD.

(ii) Hak-hak

Endosan berhak untuk melarang dilaksanakannya endosemen baru, dengan akibat hukumnya jika endosemen dilakukan juga maka ia tidak wajib menjamin akseptasi maupun pembayaran (Pasal 195 ayat (2)KUHD jo Pasal 114 ayat (2)KUHD).

(b) Kewajiban dan hak Pemegang

(i) Kewajiban

Pemegang wesel yang akan melakukan regres kepada endosan, wajib membuat protes terlebih dahulu (Pasal 143 ayat (1) KUHD). Sedangkan pemegang cek yang akan melakukan regres wajib membuat penolakan pembayaran, baik dalam bentuk protes maupun dengan keterangan penolakan pembayaranyang ditulis dan ditandatangani pada surat ceknya.

Pemegang juga wajib membuktikan hak tagihnya dengan menunjukan suratnya dan haknya berdasarkan legitimasi formil.

(ii)Hak-hak

Berdasarkan Pasal 142 KUHDjo Pasal 217 KUHD pemegang berhak untuk meregres endosan untuk hal-hal yang diatur dalam Pasal 147 KUHD jo Pasal 222 KUHD.

(6) **Avalis dan Pemegang**

Menurut Pasal 129 KUHD jo Pasal 202 KUHD, Bahwa setiap surat berharga dapat dilakukan aval atau penjaminan. Jadi Aval merupakan lembaga jaminan dalam hukum surat berharga, dimana pihak ketiga atau orang-orang yang tandatangannya terdapat dalam wesel mengikatkan diri untuk menjamin pembayaran wesel. Dasar mengikatnya avalis dengan pemegang adalah karena ia memberikan aval dalam rangka pembayaran surat berharga tersebut dengan membubuhkan tandatangannya. Pasal 130 ayat (5) KUHD jo Pasal 203 ayat (5) KUHD mengatur bahwa dalam memberi aval harus disebut kepada siapa aval ditujukan, dan jika hal ini tidak ditulis maka aval dianggap ditujukan pada penerbit. Pasal 131 ayat (1) jo Pasal 204 KUHD menyebut bahwa pemberi aval sama terikatnya dengan yang diberi aval.

Berdasarkan pasal-pasal tersebut di atas dapat diketahui bahwa hubungan hukum avalis dan pemegang adalah tergantung pada siapa aval itu diberikan. Avalis akan terikat sama dengan yang diberi aval itu. Aval dapat diberikan pada penerbit, akseptan, dan endosan.Jika aval diberikan pada penerbit maka hubungan avalis dengan pemegang sama dengan hubungan penerbit dengan pemegang. Demikian juga jika aval diberikan kepada endosan atau akseptan. Avalis berhak kepada yang diberi aval itu untuk menagih jika ia telah melaksanakan pembayaran pada pemegang.(Pasal 131 ayat (3) jo Pasal 204 ayat (3)KUHD).

B. Tinjauan Terhadap Commercial Paper di Indonesia

1. Commercial Paper, Penerbitan dan Perdagangannya

a. Pengertian Commercial Paper

Kata *Commercial Paper* di Indonesia diterjemahkan menjadi *surat berharga komersial,* dan dalam dunia usaha dikenal dengan singkatan SBK atau CP.[70] Pasaran Commercial di dunia berkembang di Amerika Serikat sekitar abad kedua puluh, yang di dorong oleh kegiatan perbankan antar negara bagian dan kemudian juga diwajibkan bank-bank untuk memenuhi syarat-syarat cadangan yang semakin ketat. Hal ini membuat kredit bank semakin mahal menjadi mahal.[71] Di luar negeri pada umumnya CP merupakan "unsecured promissory notes" dimana penerbit berjanji akan membayar sejumlah uang tertentu kapada saat jatuh waktu. CP diterbitkan untuk keperluan pembiayaan jangka pendek atau modal kerja. [72]

Sejak awal tahun 1990-an, CP mulai dikenal di Indonesia, dan mulai marak di pasar uang sekitar tahun 1993. Namun demikian CP yang berkembang di Indonesia itu tidak sama dengan yang dimaksud oleh UCC Amerika Serikat. Dalam UCC(Uniforms Commercial Code), Commercial Paper merupakan kumpulan negotiable instruments yang berbentuk Draft, hek, Certifikat of Deposit dan Notes."[73] "While the definition of negotiable instruments permits inclusion of wide range of writings that evidience

---

[70] Dalam tulisan ini digunakan singkatan CP sebagai singkatan dari Commercial Paper.

[71] Nono Anwar Makarim, "Aspek Hukum Commercial Paper di Indonesia" (Makalah, Jakarta 7Juli 1993)

[72] Dahlan, *Loc.Cit*, Makalah

[73] Sutan Remmy Sjahdeini, "Beberapa Pokok Pikiran Mengenai Reformasi Hukum Perbankan di Indonesia (Makalah, disampaikan dalam kuliah umum di Universitas Diponegoro Semarang, 10 April 1977)

promies or order to pay, the UCC explicitly excludes money, elektronik funs transfer, and securities from coverage in article 3 UCC".[74]

Mengenai pengertian CP sebenarnya terdapat beberapa rumusan atau definisi yang diberikan oleh para sarjana maupun dalam kamus, sebagaimana diuraikan berikut ini:

> Black's Law Dictionary mendefinisikan CP adalah:
>
> Bill of Exchange (i.e drafts), promissory notes, bank cheks, and other negotiable instruments for payment of money, wich by their from and on their face, purport to be such instrument. UCC Article 3 is general law governing commercial paper. Term includes short term notes issued by corporate borrowers [75]

Syahrir, sebagaimana dikutip Felixs memberikan pengertian terhadap CP adalah"Indonesian CP is short term prommissory notes issued by solid corporation to meet its short terms liquity need". Masih dikutip oleh Felixs , Lamaistre mendefinisikan CP adalah "A short term, unsecured promissory notes issued by large, well know and finacially strong corporation (including finance companies) denomination start at US$ 10.000 with a maturity date of 270 days or less".[76] Annie memberi pengertian terhadap CP adalah

> Surat hutang jangka pendek yang bersifat *unsecured* (tanpa jaminan/ garansi dari bank), diterbitkan oleh perusahaan yang memiliki credit rating tinggi dan dapat diperjualbelikan kepada investor, baik secara

---

[74] Clayton P. Gillete, *Commercial Paper*, Smith's Review, Second Edition (Palmer Evenue: Emanuel Law Outlines, Inc, 1995), hal 2

[75] Henry Cambell, *Black's LawDictionary*, Sixs Edition (Wes Publishing .Co, 1979), hal. 245

[76] Felixs Subagio, "Beberapa Aspek Hukum Commercial Paper" (Makalah disampaikan pada seminar Commercial Paper, di Fakultas Hukum Universitas Padjadjaran Bandung, 17 Juli 1994)

langsung melalui perantara/agen, dengan cara perhitungan pokok dan bunga dengan menggunakan sistem diskonto, untuk membiayai modal kerja dan kebutuhan *bridge financing* perusahaan penerbit.[77]

Beberapa pengertian dan definisi di atas dapat diketahui bahwa istilah CP masih memiliki definisi dan pengertian yang berbeda-beda. Di Amerika Serikat CP diartikan sebagai kumpulan surat berharga yang negotiable (dapat diperalihkan), sehingga pengertian CP meliputi *Draft, Checks, Certifikat of Deposits (CD) dan Notes.* "Instrument negotiable adalah secarik kertas yang mempunyai ketentuan sifat formal tertentu, yang membuktikan adanya hutang dari satu orang kepada orang lain. Jika orang menulis instrumen itu berjanji untuk langsung membayar hutang, maka instrumen itu disebut sebagai "notes".[78] Notes yang dibuat oleh bank untuk membayar sejumlah uang kepada nasabah tertentu disebut "sertifikat deposito" (CD). Sebaliknya apabila orang menulis instrumen tersebut memerintahkan pihak ketiga misalnya bank, maka instrumen itu disebut sebagai "draft". Sedangkan cek adalah draft yang dibuat atas bank.[79]

Beberapa penulis Indonesia sebagaimana disebutkan di atas memberi pengertian bahwa CP merupakan surat hutang jangka pendek yang

---

[77] Annie. *Op. Cit*

[78] Douglas J. Whaley. *Commercial Paper & Payment Law*, Giblert Law Summaries, Forteen Edition (Chicago: Harcourt Brace Legal and Proffesional Publication, 1992), hal.3. "Promissory notes is writen promise to pay money to a designated party (the"payee") by the marker of the promise".

[79] Prof. Gerald J.Thain. "A Basic Outline of The Law of Commercial Paper" (Makalah disampaikan dalam seminar Hukum Surat Berharga (Commercial Paper), di Bandung, 17 November 1994). Beliau menjelaskan bahwa : "Prinsip dasar agar siatu instrumen itu negotiable adalah (1) Sesuatu janji yang tak bersyarat atau perintah untuk membayar sejumlah uang tertentu; (2) Dapat dibayarkan pada waktu ditagih atau pada waktu tertentu; (3) Dapat dibayarkan pada pembawa; (4) Tidak memuat janji, perintah, kewajiban atau wewenang lain"

diterbitkan untuk memenuhi kebutuhan modal kerja perusahaan. CP merupakan surat sanggup tanpa jaminan, oleh karenanya penerbit CP adalah perusahaan yang memiliki credit rating yang tinggi. Jadi ada perbedaan pengertian antara CP yang dikenal di Indonesia dengan CP yang berkembang di luar negeri. bahwa CP di Indonesia itu merupakan salah satu bentuk kumpulan surat yang disebut sebagai surat yang negotiable. karena yang dimaksud CP di Indonesia diartikan sebagai surat sanggup *(Promissory Notes)*.

Melihat perkembangan CP di Indonesia yang begitu pesat: sementara masih terdapat berbagai pengertian diberikan terhadap CP: dan dalam kegiatan transaksi CP banyak melibatkan bank sebagai pihak pendukung. maka Bank Indonesia mengeluarkan Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.28/52/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No.28/49/UPG tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan Surat Berharga Komersial (Commercial Paper) melalui Bank Umumdi Indonesia. masing-masing Tanggal 11 Agustus 1995. Dengan dikeluarkannya surat keputusan dan surat edaran tersebut maka telah diperoleh suatu pedoman untuk memberi pengertian atau definisi CP tersebut. Pasal 1 angka (2) surat keputusan itu menyebut : "Surat Berharga Komersial (Commercia Paper) dan selanjutnya disebut CP adalah surat sanggup tanpa jaminan yang diterbitkan oleh perusahaan bukan bank. dan diperdagangkan melalui bank atau perusahaan efek. berjangka waktu pendek dan diperdagangkan dengan sistem

diskonto". Definisi inilah yang sekarang digunakan untuk memberikan pengertian terhadap CP yang berkembang di Indonesia. Jadi pengertian CP di Indonesia tidak sama dengan pengertian CP di luar negeri. khususnya yang dimuat dalam UCC. dimana CP diartikan kumpulan surat-surat berharga yang negotiable. sehingga tidak saja merupakan surat sanggup (promissory notes). tetapi meliputi draft. CD dan Check. Dan istilah CP yang dipergunakan dalam tulisan ini adalah CP sebagaimana dimaksud dalam surat keputusan tersebut di atas.

b. Penerbitan dan Perdagangan CP di Indonesia

(l) Penerbitan CP

Bahwa latar belakang terbitnya suatu surat berharga adalah dilatar belakangi oleh suatu perjanjian yang disebut sebagai perikatan dasar. Perjanjian yang dapat menjadi sebab diterbitkannya suatu surat berhaga adalah perjanjian yang isi prestasinya adalah untuk membayar sejumlah uang. Pembayaran sejumlah uang itu tidak menggunakan uang tunai melainkan menggunakan surat berharga. Pada CP. perjanjian yang melatar belakangi terbitnya CP adalah perjanjian pinjam meminjam uang.

Sebagaimana dijelaskan pada bab pendahuluan bahwa CP dimanfaatkan oleh pengusaha sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan perusahaan. terutama untuk menutupi kebutuhan modal kerja. Jadi alasan pemanfaatan CP sudah jelas yaitu karena perusahaan (pengusaha) membutuhkan dana untuk membiayai perusahaannya. karena

sumber dana lainnya tidak mencukupi. Untuk itu perusahaan membutuhkan para investor yang bersedia menginvestasikan dananya melalui pembelian CP yang diterbitkan oleh perusahaan yang membutuhkan dana tersebut. CP yang diterbitkan itu akan dijual kepada para investor melalui bank sebagai agen penjual. Harga beli CP adalah merupakan pinjaman dari investor kepada penerbit, dimana hutang itu dijanjikan oleh penerbit akan dibayar kemudian, dan bukti dari pinjaman itu adalah surat CP-nya.

Nono Anwar menjelaskan sebagai berikut:

> Bahwa dasar pokok dalam CP sederhana sekali, yaitu "janji untuk membayar kembali" *sejumlah hutang* yang telah diterima. Janji bayar itu diberikan setelah suatu perseroan, lembaga keuangan atau lembaga lainnya menerima sejumlah uang. Bukti janji itu berbentuk surat promes yang dalam perdagangan disebut CP. Jumlah uang yang diberikan disebut "harga beli" CP dan pihak yang membayarnya disebut "pembeli".[80]

Dalam Pasal1754 KUHPdt disebut bahwa:

> Pinjam meminjam adalah perjanjian dengan mana pihak yang satu memberikan kepada pihak yang lain suatu jumlah tertentu barang-barang yang menghabis karena pemakaian, dengan syarat bahwa pihak yang belakangan ini akan mengembalikan sejumlah yang sama dari macam dan keadaan semula.

Perjanjian pinjam meminjam dinamakan suatu "rieel contract", artinya suatu perjanjian yang baru dianggap dilahirkan pada saat barangnya diserahkan, sebelum barangnya diserahkan adalah ada suatu perjanjian

[80] Nono Anwar Makarim."Aspek Hukum Commercial Paper di Indonesia"(Makalah disampaikan dalam seminar Commercial Paper, di Jakarta 17 Juli 1993).

pendahuluan.[81] Jadi dengan diserahkannya sejumlah uang sebagai harga beli CP dari investor kepada penerbit, maka perjanjian pinjam meminjam uang itu dianggap telah lahir. Kemudian berdasarkan ketentuan Pasal 1763 KUHPdt bahwa kewajiban peminjam adalah mengembalikan pinjaman dalam jumlah dan keadaan yang sama, dan pada waktu yang ditentukan. Untuk mengembalikan pinjaman uang dari investor maka perusahaan (penerbit) membuat suatu janji untuk membayar sejumlah uang yang dipinjamnya itu dalam waktu yang ditentukan, janji itu dibuat dalam surat yang disebut CP.

Melalui CP dapat diketahui jumlah hutang yang harus dibayar kepada investor, karena CP memuat nilai nominal hutang tersebut. Berdasarkan Pasal 1756 KUHPdt menyebut bahwa "Utang yang terjadi karena peminjaman uang hanyalah sejumlah uang yang disebut dalam perjanjian". Dengan diterbitkan dan diserahkannya CP kepada investor, maka hubungan selanjutnya antara penerbit dan investor terikat dengan apa yang tertulis dalam surat CP tersebut. Investor sebagai pemegang surat berharga telah berkedudukan sebagai orang yang berhal atas sejumlah tagihan dalam CP.

Dengan menandatangani CP, maka penerbit mengikatkan diri sebagai pihak yang menerima pinjaman sejumlah uang yang tertulis dalam CP dan berjanji akan mengembalikan pinjaman itu pada tanggal jatuh

[81] Prof. Subekti, SH, *Pokok-Pokok dari Hukum Perdata* (Jakarta : Intermasa, 1975), hal 142

tempo yang ada pada CP. Jadi dengan diterbitkannya CP. maka penerbit terikat untuk membayar hutang tersebut berdasarkan janji bayar yang dibuat dalam CP.

(2) Perdagangan CP

Dalam dunia usaha perdagangan sering disebut dengan istilah bisnis. padahal perdagangan hanya salah satu dari kegiatan dalam pengertian bisnis.[82] Pengertian perdagangan adalah kegiatan dalam bidang ekonomi yang berupa membeli barang dan menjualnya lagi atau menyewakannya dengan tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba. Perdagangan juga dapat diartikan sebagai suatu kegiatan jual beli barag dan jasa. yang dilakukan secara terus menerus dengan tujuan menagih hak atas barang dan jasa yang disertai dengan kompensasi.[83] Jadi obyek perdagangan sebenarnya bukan hanya barang. akan tetapi dapat berbentuk jasa.[84] dan yang penting bahwa dalam kegiatan itu terkandung perbuatan menjual dan membeli. Pasal 1457 KUHPdt menyebut "Perjanjian jual beli adalah suatu perjanjian dengan mana pihak satu mengikatkan diri untuk menyerahkan suatu kebendaan. dan pihak lain untuk membayar harga

[82] Basu Swastha dan Ibnu Sukotjo. *Pengantar Bisnis Moderen*. Edisi Ketiga (Jogyakarta : Liberty. 1995). hal.11. Beliau menyebut : "Kegiatan bisnis itu meliputi kegiatan perdagangan. penyimpanan. pembelanjaan. dan pemberian informasi".

[83] Abdulkadir. *Hukum Perusahaan*. Op.Cit. hal 14. : Zainal AKSP. *Seluk Beluk Pengajuan Surat Izin Usaha Perdagangan Masyarakat Pengusaha* (Jogyakarta : Liberty. 1983). hal.3.

[84] Buchori Alma. *Menejemen Pemasaran dan Pemasaran Jasa* (Bandung : Alfa Beta. 1992). hal. 233

UPT-PUSTAK-UNDIP

yang telah diperjanjikan".[85] "Dalam kegiatan jual beli terdapat dua perbuatan, yaitu perbuatan membeli dan menjual dalam Bahasa Belanda disebut "*koop en verkoop*"(*koop*:membeli, *verkoop*:menjual)."[86]

Dalam sistem hukum Anglosaxon dibedakan antara pengertian "sale" dengan pengertian "agreement to sell". Sale adalah kegiatan jual beli, dimana hak milik atas barang seketika berpindah. Sedangkan "agreement to sell" adalah jual beli dimana para pihak setuju bahwa hak milik atas barang akan berpindah pada waktu yang akan datang.[87] Dari uraian tersebut kesimpulannya bahwa dalam perdagangan yang terjadi adalah kegiatan jual beli: dan dalam kegiatan jual beli terdapat dua subyek hukum yaitu penjual dan pembeli; dua perbuatan hukum, yaitu menjual dan membeli; dan terdapat barang yang menjadi obyek jual beli itu.

Menjual berarti menyerahkan barang dan menerima pembayaran, membeli berarti menyerahkan uang pembayaran dan menerima barang. Obyek perdagangan adalah barang dalam perdagangan. "Barang perdagangan adalah barang yang diperdagangkan atau ditujukan untuk diperdagangkan."[88] Dalam perdagangan CP, subyeknya adalah penjual CP

---

[85] H.M.N. Purwosutjipto, *Pengertian Pokok Hukum Dagang*, Jilid 4 (Jakarta : Djambatan, 1992), hal. 1 Menyebut bahwa : "Istilah jual beli dalam perdata (umum) ini , yakni merupakan kegiatan jual beli antar pedagang dan pribadi, atau antar pribadi dengan pribadi."

[86] Prof.R. Subekti, *Aneka Hukum Perjanjian* (Bandung : Alumni, 19978), hal.13

[87] S.b. Marsh and Soulsby, *Busines Law*, atau Hukum Perjanjian, terj. Abdulkadir Muhammad (Bandung : Alumni, 1986),hal.243

[88] Engelbrecht, "Undang-undang No.10 Tahun 1961, L.N.1961-215, *"Himpunan Peraturan Perundang-undangan Indonesia* (Jakarta Intermasa, 1989) ; Abdulkadir Muhammad, *Hukum*

yaitu pihak yang membutuhkan dana, pembeli adalah investor yaitu pihak yang menjual dana, dan barang yang diperdagangkan adalah CP. CP merupakan benda yang dapat diperdagangkan dan salah satu tujuannya sebagai surat berharga memang untuk diperdagangkan.

Dimana CP diperdagangkan ? CP adalah instrumen pasar uang, artinya diperdagangkan di pasar uang.[89] Dalam SEBI No.21/73?UPG tanggal 27 Oktober 1988 tentang Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) disebut bahwa SBPU adalah *surat berharga jangka pendek dalam rupiah yang dapat diperjual belikan di pasar uang* dan dapat berupa : Surat sanggup (aksep/promis) yang diterbitkan oleh nasabah dalam rangka penerimaan kredit dari bank atau LKBB untuk membiayai kegiatan tertentu: dan surat sanggup yang diterbitkan oleh bank atau LKBB dalam rangka pinjaman antar bank. CP merupakan salah satu surat berharga yang diperjual belikan dipasar uang, meskipun tidak termasuk jenis yang disebut dalam surat edaran tersebut.

Pasar uang sebenarnya terdiri dari kumpulan berbagai pasar yang masing-masing memperdagangkan surat berharga yang berbeda. Dengan kata lain, sebenarnya tidak terdapat suatu organisasi formal seperti bursa

---

Perdata Indonesia (Bandung: Alumni, 1990), hal.133. Beliau menjelaskan : "Benda dalam perdagangan adalah benda yang dapat diperdagangkan dengan bebas dan dapat diwariskan, sedangkan benda di luar perdagangan adalah benda yang tidak dapat diperdagangkan dan tidak dapat diwariskan"

[89] Panji Anoraga dan Ninik Widiyati, *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan* (Jakarta : Rineka Cipta), hal.18. Menyebut bahwa : "Jenis surat berharga pasar uang lainnya adalah promissory notes, bill of exchange, banker's acceptance, sertifikat deposito, dan repurchase agreement".

saham (stock exchange). Kegiatan dalam pasar uang itu adalah suatu kegiatan memperdagangkan surat berharga, khususnya untuk jenis surat berharga jangka pendek.Yang dimaksud "Pasar Uang di sini misalnya bank-bank, Lembaga Keuangan Bukan Bank dan di "over the counter", yakni tempat-tempat di luar bank dan LKBB dimana transaksi surat berharga jangka pendek itu dilakukan".[90] Perbedaan pasar uang dan pasar modal antara lain adalah dari instrumennya, tempat pertemuannya, dan dari tujuan bagi pihak yang mengeluarkan surat berharga. Pada pasar modal instrumennya adalah hutang jangka panjang, ada tempat tertentu seperti bursa efek, dan tujuan penerbitnya adalah untuk investasi atau ekspansi perusahaan. Sedangkan pada pasar uang, instrumennya jangka panjang, tidak ada tempat pertemuan tertentu (pasarnya abstrak), dan tujuan penerbitnya adalah untuk pemenuhan modal jangka pendek untuk kebutuhan modal kerja.[91] Di Indonesia pasar uang merupakan relatif baru berkembang namun telah banyak perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan pasar uang sebagai tempat memperoleh dana jangka pendek. Dengan alasan peraturan pasar modal yang masih sulit dipenuhi dan kondisi ekonomi, dunia usaha lebih tertarik untuk memanfaatkan

[90] Purwosutjipto. *Pengertian Pokok*, Jilid 7*Op.Cit*, hal.243.; Hinsa Siahaan, *Perkembangan Pasar Modal di Indonesia dan Prospeknya Dimasa Yang Akan Datang* (Jakarta: Universitas Tarumanegara, 1990), hal.12. Mendefinisikan pasar uang adalah:"pasar yang menyediakan sumber dana jangka pendek, dengan melayani banyak pihak seperti pemerintah, bank, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya.

[91] Kasmir.SE, MM. Bank dan Lembaga Keuangan (Jakarta : Raja Grafindo Persada, 1998), hal.197-198

pasar uang.[92] Paling tidak ada empat tujuan bagi para pihak dalam menghimpun dana dari pasar uang, yaitu : (1) untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek;(2) Untuk memenuhi kebutuhan likuiditas, karena kekurangan uang kas;(3) Untuk memenuhi kebutuhan modal kerja;(4) Karena sedang mengalami kalah kliring dan harus segera dibayar.[93]

2. Beberapa Unsur Dalam Commercial Paper

(a) Commercial Paper Sebagai Akta

CP adalah surat berharga, dan oleh karenanya CP merupakan akta yang akan dijadikan bukti hak tagih bagi pemegangnya. Sebagaimana surat berharga lainnya maka akta tersebut telah ditetapkan bentuknya oleh peraturan hukum yang mengaturnya. Ketentuan mengenai bentuk ini termasuk sebagai persyaratan formal yang harus dipenuhi oleh setiap CP. Hak menagih hanya dapat dilakukan jika CP memenuhi syarat formal tersebut. Syarat formal mengenai CP ditetapkan pada Pasal 2 Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.28/52/KEP/DIR tanggal 11 Agustus 1995. Apabila persyaratan formal mengenai bentuk ini tidak dipenuhi maka terhadap surat berharga yang demikian disebut sebagai surat berharga yang mengalami cacad bentuk. Cacad bentuk adalah cacad karena tidak memenuhi

[92] Sawidji Widoatmodjo, *Teknik Memetik Keuntungan di Bursa Efek* (Jakarta : Rineka Cipta, 1996), hal.7 ; Muhamad Djumhana, Hukum Perbankan di Indonesia (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1993), hal.175. Menjelaskan : "Perkembangan pasar uang juga di dorong oleh kondisi bahwa pasar uang sebagai tempat transaksi jangka pendek, merupakan sarana utama bagi bank dan perusahaan untuk melakukan likuiditas".

[93] Kasmir, *Bank , Op Cit*, hal.197

syarat formal yang ditentukan undang-undang.[94] Dalam hukum surat berharga jika suatu surat tidak mengalami cacad bentuk, maka penerbit atau tersangkut/akseptan dapat menolak untuk melakukan pembayaran atau akseptasi dengan tangkisan absolut.[95]

b. Janji membayar tidak bersyarat

CP adalah surat sanggup. Surat sanggup digolongkan kepada surat tagihan hutang (schuldvorderingspapier) yang bukan perintah untuk membayar melainkan janji untuk membayar. Disini surat sanggup merupakan *alat bukti pinjaman uang*. Kata sanggup pada surat sanggup mengandung suatu janji untuk membayar, yaitu kesediaan dari penandatangan untuk membayar sejumlah uang kepada pemegangnya pada waktu tertentu.[96] Berdasarkan ketentuan Pasal 177 ayat (1) KUHD bahwa penandatangan surat sanggup sama terikatnya sebagai akseptan pada surat wesel. Sedangkan berdasarkan ketentuan Pasal 127 KUHD bahwa dengan memberikan akseptasinya maka seorang tersangkut mengikatkan dirinya akan membayar surat wesel pada hari bayar, dalam hal surat wesel tidak dibayar maka pemegang dapat mengajukan tuntutan regres untuk melakukan

---

[94] Abdulkadir, *Hukum Dagang, Op.Cit*, hal.24

[95] Abdulkadir,*Hukum Dagang*, hal.126 et.seq. Menjelaskan bahwa : "Dalam hukum surat berharga dikenal lembaga eksepsi (tangkisan), yaitu tangkisan absolut dan tangkisan relatif. (1) Tangkisan absolut adalah tangkisan timbul dari surat berharga itu sendiri, dan tangkisan absolut dapat diajukan kepada semua pemegang surat berharga. Hal yang timbul dari surat berharga itu sendiri itu adalah : cacad bentuk surat berharga, lampau waktu (daluarsa surat berharga dan kelainan dalam regres; (2) Tangkisan relatif adalah tangkisan yang hanya dapat diketahui dari hubungan hukum antara penerbit dan salah seorang endosan yang mendahului pemegang terakhir khusunya pemegang pertama. Oleh karena itu tangkisan relatif tidak dapat diajukan kepada semua pemegang."

[96] Abdulkadir, *Hukum Dagang*, Op.Cit, hal 123

pembayaran. Oleh karena itu berdasarkan ketentuan Pasal 127 KUHD , jika penerbit CP tidak melakukan pembayaran pada saat yang dijanjikan maka terhadapnya dapat diajukan tuntutan sebagai wajib bayar ke pengadilan.

Selain itu janji membayar ini harus dilakukan tanpa syarat. Syarat artinya sesuatu yang menghalang-halangi terlaksananya pembayaran. Berdasarkan ketentuan Pasal 125 KUHD bahwa akseptasi harus tanpa, dengan demikian janji bayar pada surat sanggup karena penerbit sama dengan akseptan maka janji bayar itupun harus dilakukan tanpa syarat. Artinya jika janji bayar itu diikuti dengan syarat yang bersifat menghalangi dilakukannya pembayaran maka terhdap syarat yang demikian harus dianggap tidak ada. Namun masih dalam Pasal 125 KUHD ditetapkan bahwa pembayaran sebagaian bukanlah termasuk syarat.

c. Suatu Jumlah Uang Tertentu

Karena isi surat berharga merupakan prestasi yang harus dipenuhi penerbit yang bersumber dari perikatan dasarnya. Prestasi tersebut adalah membayar sejumlah uang. Berdasarkan Pasal 108 KUHD jo Pasal 189 KUHD bahwa kewajiban penerbit adalah menjamin pembayaran, setiap klausula yang bersifat pengecualian untuk menanggung pembayaran harus dianggap tidak tertulis. Kemudian berdasarkan Pasal 109 KUHD jo Pasal 189 KUHD, bahwa penerbit tidak boleh menolak pembayaran surat berharga meskipun jumlah yang tertulis dalam surat berharga tidak sesuai dengan perikatan dasarnya. Hal ini berarti bagaimanapun kewajiban penerbit adalah

menjamin pembayaran sejumlah uang yang tertulis dalam surat berharga itu. Oleh karena itu untuk dapat dilakukan pembayaran maka sebuah surat berharga (termasuk CP) harus memuat sejumlah uang untuk ditagih tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa dalam CP harus memuat jumlah uang tertentu, karena jumlah itulah yang akan dibayar pada saat CP dimintakan pembayarannya. Meskipun perdagangan CP ditetapkan menggunakan sistem diskonto, tetapi kewajiban penerbit adalah membayar sejumlah uang yang tertulis dalam CP.

d. Jaminan

Dari definisi CP dapat diketahu bahwa CP adalah surat sanggup tanpa jaminan(unsecured). Artinya dalam penerbitan CP tidak ada kewajiban bagi penerbitnya untuk memberikan jaminan, baik berupa jaminan kebendaan maupun jaminan perorangan seperti aval pada wesel. Dengan tidak adanya asset perusahaan yang dijadikan jaminan, maka penerbitan CP akan lebih menekankan pada *likuiditas dan earning power* perusahaan dan dengan demikian diperlukan adanya rating oleh suatu *rating agency* yang independent.[97] Di Indonesia lembaga rating itu adalah PEFINDO yang akan memberikan rating dari yang tertinggi sampai yang terendah.[98]

Akan tetapi hal tersebut bukan merupakan larangan. Dalam SK Direksi BI hanya memuat larangan bagi bank untuk tidak menjadi penjamin

[97] Anwar Nasution, "Berbagai Masalah Untuk Mengembangkan Pasar Uang di Indonesia" (Makalah disampaikan pada seminar di Jakarta, 26 Mei 1993).

dalam CP. artinya jika jaminan itu digunakan adalah tidak termasuk pebuatan melanggar hukum. Dalam SEBI No.28/49/UPG/1995 dijelaskan bahwa tandatangan bank sebagai tanda pengesahan CP tidak ditujukan untuk memberikan aval atau jaminan apapun. Demikian juga dalam SEBI dijelaskan bahwa klausula "untuk saya kepada pembawa tanpa hak regres" yang tertulis dalam CP adalah dimaksudkan bahwa CP juga tidak dijamin oleh para endosan dalam CP. Jika tidak ada klausula demikian. seorang endosan dalam surat berharga adalah debitur wajib regres yang harus menjamin dilakukannya pembayaran. Artinya ia bertanggung jawab secara renteng dengan debitur wajib regres lainnya untuk menjamin pembayaran. Dalam CP yang terjadi adalah bahwa endosan dibebaskan dari kewajibannya sebagai wajib regres (menjamin pembayaran).

Dengan sifatnya yang unsecured ini. maka pembayaran CP sepenuhnya menjadi tanggung jawab penerbitnya.

e. Jangka Waktu Penerbitan

Jangka waktu sebuah surat berharga akan menunjukkan apakah surat berharga tersebut sebagai surat berharga jangka panjang atau surat berharga jangka pendek. Surat berharga jangka panjang adalah surat berharga yang jangka waktunya lebih dari satu tahun . Sedangkan surat berharga yang jangka waktunya kurang dari satu tahun disebut sebgaia surat berharga jangka pendek. Berdasarkan SK Direksi BI bahwa CP diterbitkan untuk

[98] C. Harinowo. "Perkembangan Commercial Paper Sebagai Sumber Pembiayaan di Dunia Usaha"

jangka waktu paling lama 270 (dua ratus tujuh puluh) hari. Jadi CP termasuk sebagai surat berharga jangka pendek.

f. Dapat Diperdagangkan

Salah satu fungsi surat berharga adalah dapat diperdagangkan, oleh karena itu harus memuat klusula atas tunjuk atau klausula atas pengganti. CP memiliki klausula atas pengganti, dengan demikian CP akan dengan mudah dapat diperdagangkan. Cara mengalihkannya adalah dengan endosemen dan penyerahan suratnya. Dalam SEBI No.28/49/UPG/1995 dijelaskan bahwa peralihan CP untuk pertama kalinya dilakukan dengan endosemen blanko. Akibat hukum dari penggunaan endosemen blanko berdasarkan ketentuan 111 ayat (3) KUHD adalah bahwa surat tersebut berlaku sebagai surat atas tunjuk. Dengan berlakunya CP sebagai surat atas tunjuk maka peralihan selanjutnya dapat dilakukan hanya dengan menyerahkan suratnya dari tangan ketangan. Jadi dengan demikian CP akan dengan mudah diperdagangkan atau diperalihkan. Dan CP diperdagangkan dengan sistem diskonto, baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder.[99]

g. Para Pihak Dalam Transaksi CP

Sebagaimana surat berharga pada umumnya, maka dalam transaksi CP juga melibatkan beberapa pihak, yaitu penerbit dan pemegang CP sebagai

---

(Makalah disampaikan pada seminar di Universitas Diponegoro, 12 Desember 1995)

[99] F. Guritno.*Kamus Hukum Ekonomi Bisnis dan Keuangan* (Jogyakarta: Liberty, 1997), h. 110. Memberi definisi"diskonto dapat diartikan sebagai selisih harga tunai (spot) dengan harga dimuka (forward), atau dalam jual beli mata uang dan sebagainya jika harga dimuka lebih murah"; K.S.T.Pamuntjak dan Achmad Ichsan, *Seluk Beluk dan Teknik Perniagaan* (Jakarta: Pradnya Paramita, 1993), hal.156. Menjelaskan

pihak utama: Lembaga Pemeringkat Efek dan Bank sebagai pihak pendukung.

(1) Penerbit dan Pemegang

Penerbit CP adalah pihak yang menerbitkan CP, yang dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 disebut bahwa penerbit adalah perusahaan bukan bank yang berbadan hukum Indonesia. Jadi dalam peraturan CP disyaratkan bahwa penerbit harus perusahaan dan berbadan hukum serta bukan bank. Di Indonesia pengertian perusahaan adalah sebagaimana yang dimaksud dalam Undang-undang No.3 Tahun 1982 Tentang Wajib Daftar Perusahaan.[100] Sedangkan pengertian badan hukum dalam hukum Indonesia tidak terdapat definisi atau pengertiannya, hanya disebut bahwa badan hukum itu merupakan subyek dalam hukum yaitu sebagai pendukung hak dan kewajiban.[101]. Pengertian badan hukum hanya dapat dilihat dari ciri-cirinya, yaitu badan tersebut terbentuk karena manusia mempersatukan diri untuk mencapai kepentingannya[102], adanya harta kekayaan yang terpisah dan segala tindakan yang meminta pertanggungjawaban atas harta itu harus dilakukan atas nama badan

---

"Surat berharga yang ditawarkan untuk didiskontokan tentu tidak akan dibayar menurut harga nominalnya. Harga nominal dikurangi bunga diskonto disebut sebagai harga kontan yang harus dibayar".

[100] R.T. Sutantyo R. Hadikusuma dan Sumantoro, *Pengertian Pokok Hukum Perusahaan* (Jakarta: Rajawali Pers, 1991), hal. 3 ; Purwosutjipto, *Pengertian Pokok Hukum Dagang*, Jilid I (Jakarta : Jambatan, 1984), hal 18. Mengatakan bahwa "istilah perusahaan itu baru timbul kemudian menggantikan istilah perdagangan yang diatur dalam KUHD".

[101] Chidir Ali, *Badan Hukum* (Bandung : Alumni, 1991), hal. 18

[102] Ali Ridho, *Badan Hukum dan Kedudukan Badan Hukum Perseroan, Perkumpulan, Koperasi, Yayasan, Wakaf* (Bandung : Alumni, 1986), hal. 4

tersebut.[103] Dan untuk menjadi badan hukum diperlukan suatu pengesahan terhadap akta pendiriannya oleh pihak yang berwenang. Jadi secara hukum bentuk badan hukum ini dapat dilihat dalam anggaran dasar suatu perusahaan.

Jika penerbit ditetapkan persyaratannya, maka pemegang CP yang dalam surat keputusan tersebut di atas disebut sebagai pemodal *(investor)* adalah perorangan atau badan hukum domestik maupun badan hukum asing. Jadi dalam peraturan tentang CP pemegang disebut pemodal atau investor. Pemodal atau investor boleh perorangan dan boleh perusahaan berbadan hukum, baik badan hukum domestik maupun badan hukum asing. Investor atau pembeli CP ini biasanya perusahaan yang membeli surat-surat berharga karena kelebihan dana dan akan mengaktifkan dananya dengan maksud mendapat imbalan bunga.[104]

(2) Lembaga Pemeringkat Efek

Karena CP merupakan surat sanggup tanpa jaminan, maka agar CP memiliki tingkat kepercayaan untuk diperdagangkan, diperlukan adanya suatu peringkat terhadap CP. Berdasarkan SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 ditetapkan bahwa pemeringkatan harus dilaksanakan oleh lembaga pemeringkat efek di dalam negeri yang mendapatkan izin dari Bapepam. Kemudian dalam SEBI

[103] Wirjono Prodjodikoro, *Hukum Perkumpulan Perseroan dan Koperasi di Indonesia* (Tanpa Tempat : Dian Rakyat, 1985), hal. 8

[104] Handoyo Wibisono, *Manejemen Modal Kerja* (Jogjakarta: Universitas Atmadjaya, 1997), hal. 109

No.28/49/UPG/1995 dijelaskan bahwa lembaga pemeringkat efek yang berwenang untuk melakukan pemeringkatan terhadap CP tersebut adalah PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PT PEFINDO).

(3) Bank

Bahwa bank merupakan salah satu pihak yang terlibat dalam penerbitan dan perdagangan CP. Keterlibatan bank di sini tentu saja karena usaha bank pada dasarnya adalah suatu usaha simpan pinjam demi dan untuk kepentingan pihak ketiga.[105] Dalam SK Direksi BI tersebut di atas ditetapkan bahwa bank yang dapat terlibat dalam perdagangan CP adalah bank umum sebagaimana diatur dalam UU Perbankan 1992. Berdasarkan undang-undang tersebut bahwa bank umum adalah bank yang dapat memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. Dalam perekonomian yang telah maju, peranan bank umum sangat penting karena lalu lintas pembayaran banyak memanfaatkan fasilitas bank.[106]

Demikian pentingnya peranan perbankan dalam kegiatan perekonomian pada umumnya, sehingga dalam menjalankan kegiatan usahanya bank selalu dituntut untuk tetap menerapkan asas kehati-hatian.[107] Dalam hal ini bank bank juga harus memperhitungkan bahwa dana yang akan disalurkan kepada pihak lain akan berdampak pada

---

[105] Zainal Asikin, *Pokok-Pokok Hukum Perbankan* (Jakarta : Raja Persindo Persada, 1995), hal. 7

[106] Bambang Sunggono, *Pengantar Hukum Perbankan* (Bandung : Mandar Maju, 1995), hal 77.

[107] Leden Marpaung, *Kejahatan Terhadap Perbankan* (Jakarta: Erlangga, 1993),hal. 34; Richard E. Feinberg dan Valeriana Kallab, *Commercial Bank and The Third World atau Peranan Bank Umum (Bank Komersial) di Dunia Ketiga*, terj. A. Hajmi Ali (Jakarta: Bumi Aksara, 1993), hal. 4.

nasabah kreditur, dan oleh karenanya bank harus memperhatikan aspek pengembalian dana yang akan disalurkannya itu.[108] Keadaan ini perlu diperhatikan oleh bank, apalagi jika bank langsung terlibat dalam kegiatan pinjam meminjam uang itu, seperti kredit perbankan.

Untuk mengurangi resiko terhadap kegiatannya, maka bank dapat melakukan kegiatan atau aktifitas jual beli surat berharga, dengan antara lain menjadi makelar efek atau komisioner efek.[109] Jika demikian berarti bank berkedudukan sebagai lembaga perantara, yaitu sebagai penghubung antara pelaku satu dengan pelaku lainnya untuk mendefisitkan atau mendapatkan surplus dari anggaran belanjanya.[110] Keadaan itulah yang terjadi pada bank yang terlibat dalam transaksi CP, dimana bank tidak terlibat langsung sebagai pihak dalam perjanjian yang dilakukan dengan pihak pembeli CP, melainkan bank hanya meakukan pekerjaan-pekerjaan yang pada dasarnya merupakan pekerjaan mewakili dan sebagai perantara. Berdasarkan SK Direksi BI No. 28/52/KEP/DIR/1995 disebut mengenai peranan bank dalam transaksi CP, yaitu sebagai *arranger, issuing agent, paying agen dan dealer*.

Menjelaskan bahwa di Amerika Serikat demikian sentralnya posisi bank, sehingga pemerintah ikut campur tangan untuk menjamin keamanan dan kesehatannya.

[108] Marulak Pardede, *Likuidasi Bank dan Perlindungan Nasabah* (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1998), h.12

[109] Thomas Suyatno, *Kelembagaan Perbankan* (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 1993), hal. 61

[110] Soediyono Reksoprayitno, *Prinsip-Prinsip Dasar Menejemen Bank Umum Penerapannya di Indonesia* (Jogyakarta: BPFE, 1992), hal. 4; Muhammad Djumhana, Rahasia Bank (Bandung: Citra Aditya bakti, 1998), hal.12. Menjelaskan bahwa "Pada dasarnya bank sebagai lembaga keuangan adalah sebagai lembaga perantara dari pihak yang kelebihan dana denagn pihak yang kekurangan dana , sehingga perannya sebenarnya adalah sebagai perantara keuangan masyarakat".

Pengatur penerbitan (*arranger*) adalah bank atau perusahaan efek yang berdasarkan perjanjian tertulis dengan calon penerbit mengatur rencana penerbitan CP. Agen Penerbit (*issuing agent*) adalah bank atau perusahaan efek yang berdasarkan perjanjian tertulis dengan calon penerbit CP melakukan pengabsahan CP. Agen Pembayar (*paying agent*) adalah bank yang berdasarkan perjanjian tertulis dengan calon penerbit CP melakukan pembayaran CP yang sejak CP tersebut jatuh tempo. Pedagang efek *(dealer*) adalah bank atau perusahaan efek yang ditunjuk oleh perusahaan calon penerbit CP, mengusahakan penjualan atau pembelian CP, baik untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan nasabahnya.

BAB III

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

A. Hasil Penelitian

Gambaran Umum Mengenai Commercial Paper di Indonesia

CP yang berkembang di Indonesia tidak sama dengan CP yang dimaksud dalam article 3 Uniform Commercial Code di Amerika Serikat, karena CP yang dimaksudkan dalam artikel tersebut merupakan nama kumpulan dari negotiable instruments yang dapat berbentuk Draft, Check, Certifikate of Deposit dan Note.[111] Instrumen yang negotiable adalah secarik kertas yang mempunyai sifat formal tertentu yang membuktikan adanya hutang dari satu orang kepada orang lain. Jika orang menulis instrumen itu berjanji untuk langsung membayar hutang, maka instrumen tersebut disebut "Note". Sebaliknya apabila orang menulis instrumen tersebut memerintahkan pihak ketiga (misalnya sebuah bank) untuk membayar, instrumen disebut sebagai "Draft". Note yang dibuat oleh bank yang berjanji untuk membayar sejumlah uang kepada nasabah tertentu disebut Sertificate of Deposit (CD). Sedangkan Check adalah draft yang dibuat atas bank, cek juga merupakan kuasa untuk menarik dana yang merupakan perintah dari deposan (pembuat cek) pada bank (drawee) untuk membayar sejumlah tertentu kepada orang tertentu

[111] Sutan Remy Sjahdeini. "Beberapa Pokok Pikiran Mengenai Reformasi Hukum Perbankan di Indonesia" (Makalah disampaikan pada Kuliah Umum di Fakultas Hukum Undip.10 April 1997)

penerima pembayaran (payee).[112] Jadi yang dimaksud dengan CP dalam UCC adalah kumpulan surat-surat yang negotiable (dapat diperalihkan). Prinsip dasar agar suatu surat menjadi negotiable adalah : (1) Suatu janji yang tak bersyarat atau perintah membayar sejumlah uang tertentu;(2) Dapat dibayarkan pada waktu ditagih atau pada waktu tertentu; (3) Dapat dibayarkan pada pembawa; (4) Tidak memuat janji . perintah. kewajiban atau wewenang lain.[113]

CP yang berkembang di Indonesia di identikkan dengan bentuk surat sanggup sebagaimana diatur dalam KUHD. Akan tetapi karena dalam beberapa hal CP memiliki perbedaan dengan surat sanggup yang terdapat dalam KUHD. dan dalam kegiatan penerbitan dan perdagangannya banyak melibatkan bank maka untuk memberikan pedoman pada kegiatan penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia akhirnya Bank Indonesia mengeluarkan Surat Keputusan No.28/52/KEP/DIR dan SEBI No. 28/49/UPG tahun 1995 .

Dengan demikian CP yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah CP sebagaimana diatur dalam Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.28/52/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No.28/49/UPG Tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper Melalui Bank Umum di Indonesia. masing-masing tanggal 11 Agustus 1995 Dalam penulisan selanjutnya akan disingkat menjadi SK Direksi BI dan SEBI. Berdasarkan Pasal 1 angka(2) SK Direksi tersebut bahwa CP adalah "surat sanggup tanpa jaminan

[112] Gerald J.Thain."Garis-Garis Besar Dasar Hukum Surat Berharga"(Makalah disampaikan dalam seminar Surat Berharga (Commercial Paper). di fakultas Hukum Unpad Bandung. 17 November 1994)
[113] *Ibid*

yang diterbitkan oleh perusahaan bukan bank, dan diperdagangkan melalui bank atau perusahaan efek, berjangka waktu pendek dan diperdagangkan dengan sistem diskonto". Sebagaimana disebut definisi tersebut bahwa CP dapat diperdagangkan melaui Bank Umum maupun perusahaan efek. Penelitian ini hanya meliputi penerbitan dan perdagangan CP yang dilakukan melalui Bank Umum. Dalam hal ini bank akan bertindak sebagai pengatur penerbitan, agen penerbit, agen penjualan , dan agen pembayar . Dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 Pasal 1 angka (3),(4),(5) dan(6), disebut bahwa :

a. Pengatur Penerbitan (arranger) adalah bank atau perusahaan efek yang berdasarkan perjanjian tertulis dengan calon penerbit CP, mengatur rencana penerbitan CP;
b. Agent Penerbit (issuing agent) adalah bank atau perusahaan efek yang berdasarkan perjanjian tertulis dengan calon penerbit CP, melakukan pengabsahan CP:
c. Agen pembayar (paying agent) adalah bank yang berdasarkan perjanjian tertulis dengan calon penerbit CP, melakukan pembayaran sejak CP tersebut jatuh waktu;
d. Pedagang efek (dealer) adalah bank atau perusahaan efek yang ditunjuk oleh calon penerbit CP untuk mengusahakan penjualan dan atau pembelian CP, baik untuk kepentingannya sendiri maupun untuk kepentingan nasabahnya.

Dari hasil penelitian terhadap penerbitan dan perdagangan CP melalui Bank Umum di Indonesia ini, diperoleh beberapa gambaran sesuai dengan permasalahan yang diajukan sebagaimana akan dijelaskan dalam uraian berikut.

1. Aspek Hukum Dalam Penerbitan dan Perdagangan CP di Indonesia

Kegiatan penerbitan dan perdagangan CP sebenarnya merupakan suatu kegiatan atau peristiwa ekonomi, dimana perusahaan yang memanfaatkan CP sebagai alternatif sumber dana melakukan penerbitan dan penjualan CP; dan para investor yang memanfaatkan CP sebagai alternatif penanaman dana melakukan pembelian terhadap CP tersebut; sedangkan perbankan memanfaatkannya sebagai suatu kegiatan yang mendatangkan pendapatan di luar bunga kredit bank. Akan tetapi dalam kegiatan ekonomi ini ternyata terdapat aspek hukum, sehingga peristiwa ini dapat disebut sebagai suatu peristiwa hukum. Suatu penerbitan dan perdagangan CP disebut sebagai peristiwa hukum karena merupakan peristiwa yang relevan bagi hukum, peristiwa yang oleh hukum diberikan akibat hukum atau suatu peristiwa yang oleh hukum dihubungkan dengan timbulnya atau lenyapnya hak dan kewajiban.[114] Jelasnya bahwa penerbitan dan perdagangan CP itu diatur oleh hukum, baik ketentuan hukum yang sengaja dipolakan yang sebagian besar masih bersandar pada hukum konvensional, maupun ketentuan hukum yang bersentuhan atau mempunyai hubungan dengan kegiatan tersebut.[115] Ketentuan

[114] Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*(Yogjakarta : Liberty, 1996), hal.17
[115] Munir Fuady, *Hukum Perkreditan Kontemporer*, (Bandung : Citra Aditya Bakti), hal.151

ketentuan hukum tersebut merupakan dasar hukum bagi kegiatan penerbitan dan perdagangan CP, sehingga akan menguasai hubungan hukum para pihak yang terlibat di dalamnya.

Sesuai batasan permasalahan dalam penelitian ini bahwa hukum yang dimaksud adalah terbatas pada hukum tertulis dalam bentuk peraturan perundang-undangan. Mengenai pengertian peraturan perundang-undangan yang dikemukakan beberapa sarjana, sebenarnya agak sulit untuk mencari batasannya.[116] Dalam penelitian ini mengambil pengertian perundang-undangan yang dikemukakan oleh A. Hamid S Attamimi, sebagaimana dikutip oleh Rosjidi yang memberikan batasan bahwa "peraturan perundang-undangan adalah semua aturan hukum yang dibentuk oleh semua tingkat lembaga dalam bentuk tertentu, biasanya disertai dengan sanksi dan berlaku umum serta mengikat rakyat".[117]

Berdasarkan hal tersebut maka dalam uraian berikut akan dikemukakan beberapa peraturan perundangan yang dijadikan sebagai dasar hukum penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia, dan seberapa jauh aspek hukum dalam peraturan tersebut terdapat dalam kegiatan ini.

---

[116] Bagir Manan dan Kuntana Magnar, *Peranan Peraturan Perundang-undangan dalam Pembinaan Hukum Nasional* (Bandung: Amrico, 1987), hal.13. Menjelaskan bahwa "peraturan perundang-undangan ialah setiap putusan tertulis, yang dibuat ditetapkan dan dikeluarkan oleh lembaga atau pejabat negara yang mempunyai fungsi legislatif sesuai tata cara yang berlaku"; Bagir Manan, *Dasar-Dasar Perundang-undangan Indonesia* (Jakarta: Ind Hill.Co. 1992), hal. 2. Menjelaskan bahwa : "Peraturan perundang-undangan itu terdiri dari undang-undang dan berbagai peraturan perundang-undangan lain seperti Ketetapan MPR, Peraturan Pemerintah , Peraturan Daerah dan lain sebagainya.

[117] Rosjidi Ranggawijaya, *Pengantar Ilmu Perundang-Undangan Indonesia* (Bandung : Mandar Madju, 1998), hal 19

a. **Dasar Hukum Penerbitan dan Perdagangan CP**

(1) **Surat Keputusan Bank Indonesia No.28/52/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No.28/49/UPG tentang Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper Melalui Bank Umum di Indonesia, masing-masing Tanggal 11 Agustus 1995**

Surat keputusan dan surat edaran Bank Indonesia ini merupakan peraturan hukum yang secara khusus mengatur mengenai penerbitan dan perdagangan CP melalui bank umum di Indonesia. Dalam surat keputusan dan surat edaran tersebut telah diatur beberapa hal sehubungan dengan penerbitan dan perdagangan CP melalui bank umum di Indonesia, yaitu:

(a) Bahwa dalam penerbitan dan perdagangan CP yang dilakukan melalui bank umum di Indonesia harus memenuhi persyaratan yang ditentukan dalam Pasal 2 sampai dengan Pasal 5 SK Direksi BI tersebut;

(b) Sehubungan dengan keterlibatan bank dalam penerbitan dan perdagangan CP, maka surat keputusan ini mengatur mengenai syarat, kewajiban dan larangan bagi bank yang akan terlibat dalam penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia, sebagaimana diatur dalam Pasal 6 sampai dengan Pasal 12.

Dengan ketentuan tersebut berarti terhadap kegiatan penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia harus memenuhi persyaratan yang

diatur dalam ketentuan ini. Bagi bank yang akan terlibat dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP ini harus pula memenuhi persyaratan. kewajiban dan tidak melanggar larangan yang telah ditetapkan. Dengan demikian surat keputusan dan surat edaran Bank Indonesia ini sebagai dasar utama bagi kegiatan penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia.

(2) Hukum Perjanjian Dalam KUHPdt

Dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP terdapat beberapa perbuatan hukum pembuatan perjanjian-perjanjian antara para pihak. yaitu antara penerbit dengan bank. antara penerbit dengan PT. PEFINDO. Menurut ketentuan Pasal 1319 KUHPdt. semua perjanjian baik bernama maupun tidak bernama tunduk pada ketentuan-ketentuan umum yang termuat dalam bab ini dan bab yang lalu. Yang dimaksud bab ini dan bab yang lalu dalam pasal ini adalah Bab Kedua dan Bab Kesatu Buku Ketiga. Berdasarkan pasal tersebut. berarti tunduk pada ketentuan ini adalah semua perjanjian. termasuk perjanjian-perjanjian yang dibuat dalam rangka penerbitan dan perdagangan CP seperti tersebut di atas.

Jadi pembuatan perjanjian-perjanjian itu tentu harus tunduk pada ketentuan dalam Buku Ketiga. Bab Kesatu tentang Perikatan-Perikatan Pada Umumnya dan Bab Kedua tentang Perikatan Yang Lahir Karena Perjanjian. Disamping itu tunduk juga pada ketentuan hukum perjanjian yang mengatur mengenai perjanjian bernama sesuai jenis perjanjian

yang dibuat. Akan tetapi hukum perjanjian itu memiliki sifat terbuka. artinya memberikan seluas-luasnya kepada masyarakat untuk membuat perjanjian yang berisi apa saja asalkan tidak bertentangan dengan undang-undang, ketertiban umum dan kesusilaan. Dengan demikian berlaku asas kebebasan berkontrak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1338 ayat (1) KUHPdt. kepada semua pihak yang akan mengadakan perjanjian. Berarti pasal-pasal dalam hukum perjanjian itu bersifat pelengkap. yang boleh disingkirkan manakala dikehendaki oleh pihak-pihak yang mengadakan perjanjian. Jadi hukum perjanjian dalam KUHPdt bersifat melengkapi perjanjian-perjanjian yang dibuat oleh para pihak dalam rangka penerbitan dan perdagangan CP.

(3) Hukum Surat Berharga Dalam KUHD

Berlakunya KUHD dalam penerbitan dan perdagangan CP adalah karena dalam SK Direksi BI disebut bahwa CP adalah surat sanggup. dan dari ketentuan yang mengatur tentang syarat CP dapat diketahui bahwa CP adalah surat sanggup sebagaimana diatur dalam KUHD. KUHD sendiri dijadikan dasar yuridis bagi pembuatan SK Direksi BI tersebut. Karena itu ketentuan-ketentuan KUHD yang mengatur tentang surat sanggup Pasal 174 sampai dengan Pasal 177 KUHD akan berlaku secara mutatis mutandis terhadap CP. Disamping itu karena dari ketentuan Pasal 176 menunjuk beberapa ketentuan KUHD yang

mengatur tentang Wesel berlaku terhadap surat sanggup, maka sama dengan ketentuan surat sanggup lainnya ketentuan wesel yang ditunjuk itu akan berlaku terhadap CP secara mutatis mutandis.[118] Sesuai asas Lex Spesialis Derogat Lex Generali, maka ketentuan dalam KUHD akan berlaku sebagai hukum umum terhadap SK Direksi BI dan SEBI yang telah secara khusus mengatur penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia.

(4) Undang-undang No.7 Tahun 1992 Tentang Perbankan

Dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 ditetapkan bahwa perdagangan CP dilakukan melalui bank. Dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP, bank memegang peranan yang besar, karena dalam kegiatan itu sebagian besar melibatkan bank sebagai pihak pendukung, yaitu sebagai pengatur penerbitan, agen penerbit, agen pembayar, agen penjual atau dealer, dan atau sebagai pemodal (investor). UU Perbankan 1992 ini, adalah sebagai dasar pembenar bagi bank yang terlibat dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP.

Dalam SK direksi BI No.28/KEP/DIR tahun 1995 disebut bahwa yang dimaksud bank dalam surat keputusan ini adalah bank umum sebagaimana dimaksud dalam UU Perbankan 1992. Sedang dalam Pasal 1 angka (1) UU Perbankan disebut bahwa bank umum adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan,

[118] Munir Fuady, *Hukum Perkreditan Kontemporer*(Bandung : Citra Aditya Bakti, 1996), hal. 153

dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit. Kegiatan bank dalam penerbitan dan perdagangan CP dapat dibenarkan berdasarkan ketentuan Pasal 6 UUPerbankan 1992 . yaitu dalam huruf (d) angka (2) :

> "Usaha Bank Umum meliputi membeli, menjual atau menjamin atas resiko sendiri maupun untuk kepentingan dan atas perintah nasabahnya surat pengakuan hutang, dan kertas berharga lainnya yang masa berlakunya tidak lebih lama dari kebiasaan dalam perdagangan surat-surat dimaksud".

Berdasarkan ketentuan Pasal 6 huruf(d) angka(2) dapat diketahui bahwa : "bank dapat melakukan kegiatan : membeli, menjual dan menjamin surat pengakuan hutang. Dalam penjelasan pasal ini disebut bahwa : "Usaha sebagaimana dimaksud dalam huruf ini mencakup kegiatan membeli, menjual, menjamin surat-surat berharga seperti tersebut dalam penjelasan huruf (c) dan surat-surat berharga yang diterbitkan oleh pemerintah dan/atau Bank Indonesia". Dalam hal ini berarti untuk menafsirkan ketentuan huruf (d) angka (2) Pasal (6) kita harus memperhatikan penjelasan Pasal 6 huruf (c).

Isi penjelasannya berbunyi:

> "Bank dapat menerbitkan surat pengakuan hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Surat pengakuan hutang jangka pendek adalah sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 100 sampai dengan Pasal 229k KUHD, yang dalam pasar uang dikenal sebagai Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), yaitu promes, dan wesel atau jenis lain yang mungkin dikembangkan dimasa yang akan datang. Sedangkan surat pengakuan hutang jangka panjang adalah berupa obligasi atau sekutitas kredit."

CP adalah surat promes atau surat sanggup dalam bentuknya yang baru. oleh karena itu berarti bahwa kegiatan bank dalam hal ini adalah kegiatan sebagaimana dimaksud dalam ketentuan tersebut. Artinya kegiatan bank dalam penerbitan dan perdagangan CP. merupakan kegiatan yang dimaksud dalam ketentuan Pasal 6 huruf (d) angka (2). Hanya saja berdasarkan ketentuan Pasal 10 ayat (2) SK Direksi BI No.28/KEP/DIR tahun 1995 , bank dilarang untuk menjadi penjamin dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP .

(5) Undang-undang No.1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas

Dalam SK Direksi BI No.28/KEP/DIR tanggal 11 Agustus 1995 disebut bahwa penerbit CP adalah perusahaan bukan bank yang berbadan hukum Indonesia. Dari ketentuan ini berarti yang dapat menjadi penerbit CP adalah perusahaan yang mempunyai status sebagai badan hukum Indonesia dan tidak menjalankan kegiatan usaha sebagai bank. Oleh karena itu dalam penerbitan dan perdagangan CP juga akan berlaku ketentuan-ketentuan hukum perusahaan, yang mengatur tentang perusahaan yang memiliki status sebagai badan hukum Indonesia, dimana perusahaan tersebut menerbitkan CP.

Hukum perusahaan yang memuat ketentuan yang berkaitan dengan perusahaan berbadan hukum yang menerbitkan CP adalah Undang-undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas. Dalam Pasal 59 ayat (1) huruf (b) undang-undang ini menyebut bahwa :

UPT-PUSTAK-UNDIP

"direksi wajib menyerahkan perhitungan tahunan kepada akuntan publik untuk diperiksa, apabila perseroan mengeluarkan surat pengakuan hutang". Sebagaimana diuraikan di atas bahwa menurut penjelasan Pasal 6 huruf (c) UU Perbankan bahwa, promes (CP) adalah termasuk dalam surat pengakuan hutang jangka pendek. Berdasarkan hal tersebut berarti terhadap perusahaan yang mengeluarkan CP, terkena ketentuan hukum dalam Pasal 59 ayat (1) huruf (b) UU PT sebagimana dijelaskan di atas. Hal inipun telah dipertegas dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR, bahwa pengatur penerbitan wajib untuk menyiapkan dan menyebarkanluaskan memorandum informasi yang obyektif mengenai calon penerbit yang antara lain memuat laporan keuangan tahun buku terakhir yang telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di Bapepam dengan kualifikasi wajar tanpa syarat. Dalam penjelasan Pasal 59 ayat (1) ini dijelaskan bahwa : "Kewajiban untuk menyerahkan perhitungan tahunan kepada pengawasan ekstern dibenarkan, dengan asumsi bahwa kepercayaan masyarakat tidak boleh dikecewakan. Demikian pula bagi perseroan yang pembiayaannya mengharapkan dana dari pasar modal".

Kemudian ketentuan UUPT 1995 ini juga mengatur dalam Pasal 79 ayat (2) bahwa : "Perseroan yang bidang usahanya mengerahkan dana dari masyarakat, perseroan yang menerbitkan surat pengakuan hutang dan Perseroan Terbuka wajib mempunyai paling sedikit 2(dua) orang

direksi". Berdasarkan ketentuan ini berarti perusahaan penerbit CP wajib mempunyai paling sedikit 2 (dua) orang direksi, karena termasuk sebagai perusahaan yang menerbitkan surat pengakuan hutang, yaitu dalam bentuk CP. Sehubungan dengan hal tersebut juga berlaku ketentuan Pasal 94 ayat (2) UUPT yang menetapkan bahwa : "Perseroan yang bidang usahanya mengerahkan dana dari masyarakat atau perseroan yang menerbitkan surat pengakuan hutang dan perseroan terbatas yang terbuka wajib paling sedikit mempunyai 2(dua) orang komisaris. Dalam penjelasannya disebut bahwa : "Untuk perseroan yang dalam kegiatannya melakukan pengerahan dana masyarakat, diperlukan pengawasan karena menyangkut kepentingan masyarakat.

b. Aspek Hukum Dalam Penerbitan dan Perdagangan CP

Masuknya aspek hukum yang terdapat dalam beberapa peraturan hukum yang dijadikan dasar bagi kegiatan penerbitan dan perdagangan CP kedalam kegiatan tersebut adalah sebagai berikut:

(1) Aspek Hukum Perdata

Hukum Perdata adalah segala peraturan hukum yang mengatur hubungan hukum antara orang yang satu dengan orang yang lain.[119] Dengan demikian masuknya aspek hukum perdata dalam suatu peristiwa adalah karena adanya peraturan hukum yang mengatur hubungan hukum antara orang satu dengan orang lain tersebut. Sebagaimana disebutkan

[119] Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perdata Indonesia* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1990), hal.1

pada uraian terdahulu bahwa dalam penerbitan dan perdagangan CP akan melibatkan penerbit dan investor sebagai pihak utama: serta Bank Umum dan PT.PEFINDO sebagai pihak pendukung. Antara para pihak ini akan terjadi suatu hubungan hukum yang akan menimbulkan hak dan kewajiban.

Antara penerbit dengan PT.PEFINDO dan penerbit dengan Bank Umum hanya terikat dalam hubungan hukum yang didasarkan pada adanya Surat Permintaan Pemeringkatan dari calon penerbit. Dalam hal ini kedua belah pihak sepakat untuk mematuhi ketentuan yang terdapat dalam Pedoman Persyaratan Prosedur Pemeringkatan PT.PEFINDO. Dengan adanya kesepakatan untuk melakukan atau tidak melakukan sesuatu dalam rangka mematuhi Pedoman Persyaratan Prosedur Pemeringkatan, berarti telah masuk aspek hukum perjanjian dalam perbuatan pemeringkatan tersebut. Atas dasar kesepakatan tersebut berarti penerbit setuju untuk memenuhi segala persyaratan yang ditetapkan dalam pedoman tersebut: dan PT.PEFINDO setuju untuk melakukan pekerjaan pemeringkatan atas dasar pedoman tersebut. Berdasarkan hal tersebut berarti aspek hukum perdata dalam hubungan hukum antara calon penerbit dan PEFINDO, yaitu dalam rangka melaksanakan pekerjaan pemeringkatan CP. Dalam KUHPdt perjanjian melakukan pekerjaan itu diatur dalam Pasal 1601 KUHPdt. Pasal tersebut berbunyi :

> Selain perjanjian-perjanjian untuk melakukan sementara jasa-jasa yang diatur oleh ketentuan-ketentuan yang khusus untuk itu dan oleh syarat-syarat yang diperjanjikan dan jika itu tidak ada oleh kebiasaan; maka ada dua macam perjanjian dengan mana pihak satu mengikatkan dirinya untuk melakukan pekerjaan bagi pihak lainnya dengan menerima upah; perjanjian perburuhan dan perjanjian pemborongan.

Atas dasar ketentuan pasal tersebut Subekti berpendapat bahwa perjanjian untuk melakukan pekerjaan itu terdiri dari :[120]

a. Perjanjian untuk melakukan jasa-jasa tertentu;

b. perjanjian kerja/perburuhan;

c. perjanjian pemborongan pekerjaan.

Sehubungan dengan jenis perjanjian untuk melakukan pekerjaan tersebut, maka perjanjian untuk melakukan pemeringkatan CP termasuk sebagai perjanjian untuk melakukan jasa-jasa tertentu.

Kemudian masuknya aspek hukum perdata dalam hubungan antara penerbit dan bank adalah karena antara penerbit dan bank dibuat suatu perjanjian dalam rangka melakukan penerbitan, penjualan dan pembayaran CP; perjanjian dimaksud diberi nama Perjanjian Penerbitan, Penjualan dan Pembayaran CP. Dalam perjanjian tersebut penerbit menunjuk bank untuk bertindak sebagai pengatur penerbitan, agen penerbitan, agen penjualan dan agen pembayaran CP; dan bank menerima penunjukkan tersebut serta bersedia melaksanakan tugas-tugasnya berdasarkan ketentuan-ketentuan yang ditetapkan dalam

perjanjian tersebut. Jadi dasarnya adalah kesepakatan kedua belah pihak untuk melakukan atau tidak melakukan sesuatu dalam rangka terlaksananya penerbitan, penjualan, dan pembayaran CP. Oleh karenanya aspek hukum perjanjian dalam KUHPdt masuk sebagai dasar hukum dalam hubungan hukum tersebut.

Dari uraian mengenai hubungan hukum antara penerbit dengan bank dan antara penerbit dengan PT. PEFINDO sebagaimana diuraikan di atas, dapat diketahui bahwa antara pihak itu telah terjadi hubungan hukum berdasarkan perjanjian. Oleh karenanya berdasarkan Pasal 1319 KUHPdt, ketentuan-ketentuan dalam Bab Kesatu dan Bab Kedua KUHPdt akan berlaku terhadap perjanjian-perjanjian para pihak sepanjang para pihak tidak mengatur secara khusus dalam perjanjiannya.

Sedangkan antara penerbit dengan investor (sebagai pemegang CP) terjadi suatu hubungan hukum karena adanya perikatan dasar dalam penerbitan CP. Dalam perikatan dasar tersebut perusahaan yang menerbitkan CP berjanji atau menyanggupi untuk membayar kembali sejumlah uang yang diterimanya dari investor sebagai harga beli CP. Dalam perikatan dasar ini hubungan hukum kedua belah pihak masih dikuasai oleh hukum perjanjian dalam KUHPdt, khususnya perjanjian pinjam meminjam sebagaimana diatur dalam Pasal 1740 KUHPdt sampai Pasal 1753 KUHPdt. Perikatan dasar CP merupakan perjanjian

---

[120] R. Subekti, *Aneka Hukum Perjanjian* (Bandung : Alumni, 1992), hal.69

pinjam meminjam uang. Akan tetapi karena prestasi pembayarannya telah disepakati dengan mengeluarkan CP. maka untuk selanjutnya hubungan hukum kedua belah pihak dikuasai oleh hukum surat berharga. Hal ini berdasarkan pada ketentuan Pasal 1319 KUHPdt dan Pasal 1 KUHD. Pasal 1319 KUHPdt menyabut bahwa "semua perjanjian baik yang bernama maupun yang tidak bernama adalah tunduk pada ketentuan-ketentuan umum yang termuat dalam bab ini dan bab yang lalu. "Tentunya termasuk juga tunduk pada ketentuan ini adalah perjanjian-perjanjian yang diatur dalam KUHD. Akan tetapi dalam Pasal 1 KUHD disebut bahwa "KUHPdt seberapa jauh daripadanya dalam kitab ini tidak diadakan penyimpangan-penyimpangan. berlaku juga terhadap hal-hal yang dibicarakan dalam kitab ini". Arti pasal ini adalah jika sesuatu hal telah diatur secara khusus (menyimpang) dalam KUHD. maka ketentuan hukum perjanjian dalam KUHPdt tidak berlaku. jika tidak diatur secara khusus (menyimpang) maka KUHPdt tetap berlaku. Karena hukum surat berharga merupakan hukum yang telah diatur secara khusus dalam KUHD. maka terhadap hubungan hukum perjanjian dalam surat berharga tunduk sepenuhnya pada KUHD. Oleh karena itu maka antara penerbit dan investor CP yang terikat dalam hubungan hukum surat berharga akan terikat berdasarkan KUHD.

(2) Aspek Hukum Surat Berharga

Hukum surat berharga merupakan bagian dari hukum dagang yang mengatur khusus mengenai surat-surat berharga, oleh karenanya hukum surat berharga termasuk dalam aspek hukum dagang. Meskipun penerbitan dan perdagangan CP telah diatur secara khusus, akan tetapi peraturan tersebut hanya mengatur mengenai persyaratan penerbitan dan perdagangan CP melalui Bank Umum. Dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 itu tidak diatur bagaimana tanggung jawab hukum penerbit dan pemegang CP. Karena dalam peraturan tersebut dinyatakan bahwa CP adalah surat sanggup, dan surat sanggup adalah jenis surat berharga yang diatur dalam KUHD maka aspek hukum dagang yang terdapat dalam ketentuan-ketentuan mengenai surat sanggup dalam KUHD tersebut masuk dalam hubungan hukum antara penerbit dan pemegang CP. Oleh karenanya hubungan hukum antara penerbit dan pemegang CP sebagai surat sanggup akan tunduk pada peraturan hukum surat berharga yang terdapat dalam KUHD; dan Pasal 174 KUHD sampai dengan Pasal 177 KUHD yang mengatur tentang surat sanggup secara mutatis mutandis akan berlaku dan menguasai hubungan hukum antara penerbit dan investor dalam hubungan CP sebagai surat berharga. Karena Pasal 176 KUHD merupakan pasal yang menunjuk lagi beberapa pasal yang mengatur tentang wesel untuk berlaku terhadap CP, maka pasal-pasal yang ditunjuk tersebut juga akan menguasai hubungan hukum antara penerbit dengan investor sebagai

pemegang CP, sepanjang ketentuan-ketentuan tersebut tidak bertentangan dengan sifat surat CP.

(3) Aspek Hukum Perusahaan

Dengan dihapusnya Pasal 2 sampai 5 KUHD maka hukum yang mengatur tentang pedagang dan perbuatan perdagangan berubah menjadi hukum yang mengatur tentang perusahaan atau hukum perusahaan.[121] Jadi hukum perusahaan adalah hukum yang mengatur dan berkaitan dengan masalah perusahaan. Aspek hukum perusahaan dapat dilihat pada penerbitan dan perdagangan CP, yaitu dari adanya ketentuan-ketentuan dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 yang menetapkan bahwa penerbit adalah perusahaan bukan bank yang berbadan hukum Indonesia. Dengan adanya ketentuan tersebut berarti segala peraturan hukum yang menyangkut perusahaan berbadan hukum yang akan menerbitkan CP berlaku terhadap kegiatan penerbitan dan perdagangan CP ini. Berdasarkan hasil penelitian ternyata peraturan hukum yang terkait dengan perusahaan yang akan menerbitkan CP adalah Undang-undang No.1 Tahun 1995 tentang PerseroanTerbatas. Hal ini karena dalam undang-undang tersebut terdapat beberapa pasal yang mengatur mengenai kewajiban bagi perusahaan yang akan menerbitkan surat pengakuan hutang, sedangkan CP merupakan surat

[121] Abdulkadir, *Hukum Perusahaan, Op.Cit*, hal 6

pengakuan hutang jangka pendek. Pasal-pasal tersebut . yaitu Pasal 59 ayat (1) huruf (b). Pasal 79 ayat (2) dan Pasal 94 ayat (2).

Pasal 59 ayat (1) huruf (b) menyebut bahwa "Direksi perusahaan yang mengeluarkan surat pengakuan hutang wajib menyerahkan perhitungan tahunan perseroan kepada akuntan publik untuk diperiksa". Jadi bagi perusahaan yang akan menerbitkan CP. karena CP juga merupakan surat pengakuan hutang maka direksi dari perusahaan penerbit itu wajib menyampaikan perhitungan tahunan kepada akuntan publik untuk diperiksa.

Pasal 79 ayat (2) jo Pasal 94 ayat (2) UUPT menyebut bahwa "Perusahaan yang bidang usahanya mengerahkan dana masyarakat. perseroan yang menerbitkan surat pengakuan hutang dan perseroan terbuka wajib mempunyai paling sedikit 2 (dua) orang direksi dan 2 (dua) orang komisaris. Berdasarkan kedua pasal tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan penerbit CP adalah perusahaan yang mengeluarkan surat pengakuan hutang sebagaimana dimaksud dalam pasal tersebut karena CP termasuk surat pengakuan hutang; sehingga dikenakan kewajiban berdasarkan pasal tersebut yaitu wajib memiliki paling sedikit dua orang direksi dan dua orang komisaris. Demikian juga dengan bank. karena bank termasuk sebagai perusahaan yang kegiatan usahanya mengerahkan dana masyarakat sebagaimana dimaksud dalam pasal tersebut. Dengan demikian maka masuknya hukum perusahaan dalam

penerbitan dan perdagangan CP ini adalah karena dalam UUPerseroan Terbatas diatur mengenai kewajiban -kewajiban bagi perusahaan yang menerbitkan CP dan perusahaan yang terlibat dalam transaksi tersebut, seperti bank.

(4) Aspek Hukum Ekonomi

Sampai saat ini belum terdapat kesepakatan para sarjana mengenai pengertian hukum ekonomi, sementara kenyataannya hukum harus mengikuti perkembangan ekonomi yang tidak cukup hanya bersandar pada KUHPdt dan KUHD. Sebagai pedoman maka dalam hal ini mengambil pengertian hukum ekonomi yang dikemukakan oleh Rochmat Soemitro yang memberi pengertian terhadap hukum ekonomi sebagai berikut:[122]

> Hukum ekonomi sebagai keseluruhan norma yang dibuat oleh pemerintah atau penguasa sebagai suatu personifikasi dari masyarakat yang mengatur kegiatan ekonomi dimana kepentingan ekonomi saling berhadapan. Dalam norma-norma ini pemerintah mencoba memasukkan ketentuan-ketentuan yang lebih ditekankan kepada kepentingan masyarakat, bahkan jika perlu membatasi kepentingan individu. Dengan demikian letak hukum ekonomi itu sebagian berada pada hukum perdata dan sebagian lagi berada pada hukum publik, dimana keseimbangan kepentingan individu dan kepentingan masyarakat dijaga untuk mencapai kemakmuran bersama.

---

[122] Zudan Arif Fakrulloh, SH,MH dan H.Hadi Wuryan, SH.CN,MH, *Hukum Ekonomi*, Bagian Kesatu (Surabaya: Karya Aditama, 1997), hal. 3; Prof.Dr.Sumantoro, *Hukum Ekonomi* (Jakarta: UI Press, 1986). Berpendapat bahwa "Hukum Ekonomi sebagai perangkat norma-norma yang mengatur hubungan ekonomi, dan secara substansial dipengaruhi oleh sistem ekonomi yang digunakan oleh negara yang bersangkutan; Prof.Dr.Sunaryati Hartono,SH, *Hukum Ekonomi Pembangunan Indonesia* (Jakarta: Bina Cipta, 1988), hal.36. Beliau tidak memberi definisi atau pengertian terhadap hukum ekonomi, akan tetapi beliau hanya menyebut bahwa dalam peraturan -peraturan di bidang-bidang hukum, terdapat Hukum Ekonomi Pembangunan dan Hukum Ekonomi Sosial.

Sebagaimana dijelaskan terdahulu bahwa hubungan hukum dalam surat berharga, demikian juga dalam surat sanggup adalah dikuasai oleh hukum dagang dalam KUHD, karena menyangkut kepentingan perseorangan. Dalam penerbitan dan perdagangan CP ternyata tidak demikian karena dalam kegiatan tersebut tampak adanya keterlibatan Bank Indonesia sebagai unsur pemerintah yang turut terlibat dalam hubungan hukum yang bersifat pribadi itu. Dengan adanya keterlibatan Bank Indonesia dalam penerbitan dan perdagangan CP maka berarti telah masuk aspek hukum ekonomi dalam kegiatan tersebut. Adanya aspek hukum ekonomi dalam penerbitan dan perdagangan CP ini dapat dilihat dari ketentuan -ketentuan dalam bidang perbankan yang berlaku terhadap kegiatan tersebut. Ketentuan-ketentuan dimaksud adalah sebagai berikut:

(a) Ketentuan-ketentuan dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995

Pasal 6 ayat (1) menyebut bahwa "Bank yang dapat terlibat dalam penerbitan dan perdagangan CP adalah bank yang dalam 12 (dua belas) bulan terakhir tingkat kesehatannya tergolong sehat". Bank Indonesia dalam surat keputusan ini juga membuat ketentuan yang berisi larangan-larangan bagi bank, sebagaimana diatur dalam Pasal 10, yaitu :

a. Bank dilarang untuk terlibat dalam penerbitan CP dari : perusahaan yang merupakan anggota grup/kelompok bank yang bersangkutan: (ayat (1a)):dan :

b. perusahaan yang saat menerbitkan CP mempunyai pinjaman yang digolongkan diragukan dan macet sebagaimana diatur dalam SK Direksi BI No.26/22/KEP/Dit dan SEBI No.26/4/BPPP masing-masing tanggal 29 Mei 1993 tentang Kualitas Aktiva Produktif Dan Pembentukan Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (ayat (1b)). Untuk kepentingan pasal 10 ayat (1 b) ini SEBI No.28/49/UPG memberikan penjelasan bahwa khusus untuk bank sebagai pengatur penerbitan, dapat melakukan kegiatan memberikan data keuangan calon penerbit yang ada di bank yang bersangkutan, termasuk kolektibilitas pinjaman, kepada lembaga pemeringkat efek yang akan melakukan pemeringkatan sepanjang ada surat kuasa dari penerbit; dan bank dapat meminta informasi antar bank dalam rangka penerbitan CP;
c. Bank dilarang menjadi penjamin penerbitan CP (ayat (2)).

Dalam transaksi CP, berdasarkan ketentuan Pasal 9 bank diperbolehkan untuk :

a. Membeli CP, baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder, baik untuk kepentingannya sendiri maupun untuk kepentingan nasabahnya (ayat (1));
b. Pembelian CP untuk kepentingannya sendiri diperlakukan sebagai pembelian surat berharga.

Bagi bank yang akan menjadi investor CP dengan melakukan pembelian CP, maka harus berlaku ketentuan Pasal 11, yaitu bahwa "pembelian CP oleh bank tidak dapat diperhitungkan sebagai angsuran atau pelunasan kredit, baik langsung maupun tidak langsung yang telah diberikannya pada penerbit".

Kemudian diatur juga mengenai sanksi administratif bagi bank yang melanggar ketentuan dalam surat keputusan ini, sebagaimana dimaksud dalam Pasal 12 yaitu bahwa "bank yang melanggar

surat keputusan ini dikenakan sanksi administratif". Selanjutnya dalam SEBI No.28/49/UPG memberikan penjelasan bahwa yang dimaksud dengan sanksi administratif disini adalah sebagaimana yang diatur dalam Pasal 52 dan Pasal 53 UU No.7 Tahun 1992 tentang Perbankan. Jadi sanksi administratif yang dimaksud adalah:

> Pasal 52 :
> Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 47, Pasal 48 ayat (1) dan Pasal 49 Bank Indonesia dapat menetapkan sanksi administratif kepada bank yang tidak memenuhi kewajibannya, sebagaimana ditentukan dalam undang-undang ini, atau penyampaian pertimbangan kepada menteri untuk mencabut izin usaha bank yang bersangkutan.
>
> Penjelasan Pasal 52:
> Sanksi administratif dalam pasal ini dapat berupa:
> a. Denda, yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu sebagai akibat tidak dipenuhinya ketentuan dalam undang-undang ini;
> b. Penyampaian teguran-teguran tertulis;
> c. Penurunan tingkat kesehatan bank;
> d. Larangan turut serta dalam kliring;
> e. Pembekuan kegiatan usaha, baik secara keseluruhan maupun untuk beberapa cabang;
> f. Pencabutan izin usaha.
>
> Pelaksanaan lebih lanjut mengenai sanksi administratif diatur oleh Bank Indonesia. Khusus mengenai huruf (e) dan huruf (f) dilaksanakan sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
>
> Pasal 53:
> Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 50, Bank Indonesia dapat menetapkan sanksi administratif kepada pihak terafiliasi yang tidak memenuhi kewajibannya sebagaimana ditentukan dalam undang-undang ini atau menyampaikan pertimbangan kepada instansi yang berwenang untuk mencabut izin usaha yang bersangkutan.

Penjelasan Pasal 53:
Sanksi Administratif dalam pasal ini dapat berupa:

a. Denda, yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu sebagai akibat tidak dipenuhinya ketentuan dalam undang-undang ini;
b. Penyampaian teguran-teguran tertulis;
c. Larangan untuk menjalankan fungsi sebagai direksi atau komisaris bank;
d. Larangan untuk memberikan jasanya kepada perbankan;
e. Penyampaian usul kepada instansi yang berwenang untuk mencabut atau membatalkan izin usaha sebagai pemberi jasa bagi bank (antara lain terhadap konsultan, konsultan hukum, akuntan publik, penilai).

Akan tetapi dalam Pasal 52 dan Pasal 53 Undang-undang Perbankan sebagai pasal yang ditunjuk oleh surat keputusan tersebut, menetapkan bahwa sanksi administratif yang dikenakan itu adalah dengan tidak mengurangi ketentuan pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 47, Pasal 48 ayat (1) dan Pasal 49 serta Pasal 50 undang-undang ini.

Dari beberapa pasal yang menyangkut ketentuan-ketentuan pidana tersebut, yang berkaitan dengan penerbitan dan perdagangan CP adalah ketentuan Pasal 48 dan Pasal 49 dan Pasal 50. Hubungan pasal-pasal tersebut dengan penerbitan dan perdagangan CP, ditemukan dalam ketentuan Pasal 7 ayat (1) dan ayat (3) SK Direksi BI No. 28/52/KEP/DIR/1995 yang mengatur kewajiban bank sebagai pengatur penerbitan untuk membuat Memorandum Informasi mengenai keadaan perusahaan penerbit, dan wajib melaporkan kegiatan tersebut kepada Bank Indonesia. Ketentuan Pasal 7 ayat (1)

dan ayat (3) SK Direksi BI ini merupakan pelaksanaan dari ketentuan Pasal 30 ayat (1) dan ayat (2) serta Pasal 34 ayat (1) dan (2) Undang-undang Perbankan No.7 Tahun 1992.

Pasal 30 ayat (1) menyebut bahwa "Bank wajib menyampaikan kepada bank segala keterangan, dan penjelasan mengenai usahanya menurut tata cara yang ditetapkan Bank Indonesia". Pasal 30 ayat (2) menyebut bahwa :

> Bank atas permintaan Bank Indonesia, wajib memberikan kesempatan bagi pemeriksaan buku-buku, dan berkas-berkas yang ada padanya serta wajib memberikan bantuan yang diperlukan dalam rangka memperoleh kebenaran dari segala keterangan, dokumen dan penjelasan yang dilaporkan oleh bank yang bersangkutan.

> Penjelasan 30 ayat (1) dan ayat (2) menyebut bahwa :
> Kewajiban penyampaian keterangan dan penjelasan yang berkaitan dengan kegiatan usaha suatu bank kepada Bank Indonesia diperlukan mengingat keterangan tersebut dibutuhkan untuk memantau keadaan suatu bank . Pemantauan keadaan suatu bank dilakukan dalam rangka melindungi dana masyarakat dan menjaga keberadaan lembaga perbankan.
> Kepercayaan masyarakat terhadap lembaga perbankan hanya dapat ditumbuhkan, apabila lembaga perbankan dalam kegiatan usahanya selalu berada dalam keadaan sehat. Oleh karena itu dalam rangka memperoleh kebenaran atas laporan yang disampaikan oleh bank, Bank Indonesia diberi wewenang untuk melakukan pemeriksaan buku-buku dan berkas-berkas yang ada pada bank.

Pasal 34 ayat (1) menyebut bahwa bank wajib menyampaikan kepada Bank Indonesia neraca dan perhitungan laba/rugi tahunan serta laporan berkala lainnya, dalam waktu dan bentuk yang

ditetapkan oleh bank Indonesia. Dalam ayat (2) disebut bahwa neraca serta perhitungan laba/rugi tahunanya sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) wajib terlebih dahulu diaudit oleh akuntan publik.

Sehubungan dengan ketentuan-ketentuan Pasal 30 dan Pasal 34 UU Perbakan yang memiliki kaitan dengan Pasal 7 ayat (1) dan ayat (3) SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995, maka di dalam UU No.7 Tahun 1995 Tentang Perbankan ditetapkan sanksi-sanksi pidana sebagaimana dimaksud dibawah ini:

> Pasal 48 ayat (1) :
> Anggota Dewan Komisaris, direksi atau pegawai bank yang dengan sengaja tidak memberikan keterangan yang wajib dupenuhi sebagaimana yang dimaksud dalam Pasal 30 ayat (1) dan ayat (2) dan Pasal 34 ayat (1) dan ayat (2), diancam dengan penjara paling banyak Rp. 2.000.000.000,00 (dua milyar rupiah).
>
> Penjelasan Pasal 48 ayat (1) ini menyebut bahwa:
> Yang dimaksud dengan "pegawai bank" adalah semua pejabat bank yang diberi wewenang dan tanggung jawab untuk melaksanakan tugas operasional bank, dan karyawan yang mempunyai akses terhadap informasi keadaan bank.
>
> Pasal 48 ayat (2) nya menyebut:
> Anggota Dewan Komisaris, direksi, atau pegawai bank yang lalai memberikan keterangan yang wajib dipenuhi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 30 ayat (1) dan ayat (2) serta Pasal 34 ayat (1) dan ayat (2), diancam hukuman pidana penjara paling banyak Rp. 1.000.000.000,00 (satu milyar rupiah).
>
> Pasal 49 ayat (1) UU Perbankan menyebut bahwa:
> Anggota Dewan Komisaris, direksi, atau pegawai bank yang dengan sengaja :
> a. Membuat atau menyebabkan adanya catatan palsu dalam pembukuan atau laporan, maupun dalam dokumen atau

laporan kegiatan usaha, laporan transaksi atau rekening suatu bank.

b. Menghilangkan atau tidak memasukkan atau menyebabkan tidak dilakukannya pencatatan pembukuan atau dalam laporan, maupun dalam dokumen atau laporan kegiatan usaha, laporan transaksi atau laporan rekening suatu bank.
c. Mengubah, mengaburkan menyembunyikan, menghapus atau menghilangkan adanya suatu pencatatan dalam pembukuan atau dalam laporan, maupun dalam dokumen atau laporan kegiatan usaha, laporan transaksi atau rekening suatu bank atau dengan sengaja mengubah, mengaburkan, menghilangkan, menyembunyikan, menghapus atau menghilangkan catatan pembukuan tersebut :

   Diancam dengan hukuman pidana penjara paling lama 15(lima belas) tahun dan denda paling banyak Rp.10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah).

Pasal 49 ayat (2) menyebut bahwa:
Anggota Dewan Komisaris, direksi, atau pegawai bank yang dengan sengaja:

a. Meminta atau menerima, mengizinkan atau menyetujui untuk menerima suatu imbalan, komisi, uang tambahan, pelayanan, uang atau barang berharga, untuk keuntungan pribadinya atau untuk keuntungan keluarganya, dalam rangka mendapatkan atau berusaha mendapatkan bagi orang lain dalam memperoleh uang muka, bank garansi, atau fasilitas kredit dari bank, atau dalam rangka pembelian atau pendiskontoan oleh bank atas surat-surat wesel, surat promes, cek, dan kertas dagang atau bukti kewajiban lainnya, ataupun dalam rangka memberikan persetujuan bagi orang lain untuk melaksanakan penarikan dana yang melebihi batas kreditnya pada ban,
b. Tidak melaksanakan langkah-langkah yang diperlukan untuk memastikan ketaatan bank terhadap ketentuan dalam undang-undang ini dan ketentuan perundangan lainnya yang berlaku bagi bank:

   Diancam dengan pidana penjara paling lama 6 (enam) tahun dan denda paling banyak Rp.6.000.000.000.00 (enam milyar rupiah).

Penjelasan Pasal 49 ayat (1) dan ayat (2) huruf (a) menyebut bahwa "yang dimaksud dengan "pegawai bank" adalah semua pejabat dan karyawan bank". Sedangkan Pasal 49 ayat (1) huruf (b) menyebut bahwa "Yang dimaksud dengan"pegawai bank" adalah pejabat yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab yang berkaitan dengan usaha bank yang bersangkutan".

> Pasal 50 menyebut bahwa:
> Pihak terafiliasi yang dengan sengaja tidak melaksanakan langkah-langkah yang diperlukan untuk memastikan ketaatan bank terhadap ketentuan dalam undang-undang ini dan ketentuan perundangan lainnya yang berlaku bagi bank , diancam dengan hukuman pidana paling banyak Rp.6.000.000.000,00 (enam milyar rupiah)

(b) Ketentuan dalam Undang-undang No.7 Tahun 1992 Tentang Perbankan, yaitu:

Bahwa keterlibatan Bank Umum dalam penerbitan dan perdagangan CP adalah dapat dibenarkan berdasarkan ketentuan Pasal 6 huruf (d) angka (2). Dalam penjelasan Pasal 6 antara lain disebut bahwa kegiatan bank dilakukan tanpa mengabaikan prinsip kehati-hatian. Ketentuan ini dipertegas dalam Pasal 29 ayat (3) Berdasarkan Pasal 29 ayat (3) UU Perbankan bahwa: bank wajib memelihara kesehatan bank sesuai dengan ketentuan dalam ayat (2) pasal ini, dan wajib melakukan usaha dengan prinsip kehati-hatian.

Kemudian Pasal 30 ayat (1) dan ayat (2) UU Perbankan menyebut bahwa bahwa:

> Bank wajib menyampaikan kepada Bank Indonesia segala keterangan dan penjelasan mengenai usaha menurut tata cara yang ditetapkan Bank Indonesia. Ayat (2) nya menyebut bahwa: Bank atas permintaan Bank Indonesia wajib memberikan kesempatan atas pemeriksaan buku-buku dan berkas-berkas yang ada padanya serta wajib memberikan bantuan yang diperlukan dalam rangka memperoleh kebenaran dari segala keterangan, dokumen, dan penjelasan yang dilaporkan oleh bank yang bersangkutan.

Pasal 31 UU Perbankan menyebut bahwa "Bank Indonesia melakukan pemeriksaan terhadap bank secara berkala maupun setiap waktu yang diperlukan."

> Pasal 34 ayat (1) dan ayat (2) menyebut bahwa :
> Bank wajib menyampaikan kepada Bank Indonesia neraca perhitungan laba rugi tahunan serta penjelasannya serta laporan berkala lainnya, dalam waktu dan bentuk yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Ayat (2) menyebutkan bahwa neraca laba/rugi itu telah diaudit oleh akuntan publik.

Dari beberapa ketentuan yang terdapat dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 dan Undang-undang No.7 Tahun 1992 Tentang Perbankan tersebut di atas , dapat diketahui bahwa di dalam penerbitan dan perdagangan CP melibatkan Bank Indonesia sebagai unsur pemerintah yang melaksanakan tugas pembinaan dan pengawasan terhadap kegiatan perbankan di Indonesia. Dengan masuknya aspek hukum ekonomi dalam kegiatan ini berarti hubungan hukum dalam CP sudah tidak murni lagi sebagai hukum privat, akan tetapi telah terdapat

adanya aspek hukum publik, seperti aspek hukum pidana dalam penerapan sanksi hukumnya.

Demikian beberapa dasar hukum bagi penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia, dan beberapa aspek hukum yang terdapat dalam kegiatan tersebut. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam matrik berikut ini.

MATRIKS 1.a. DASAR HUKUM PENERBITAN DAN PERDAGANGAN CP
MELALUI BANK UMUM DI INDONESIA

No	Dasar Hukum	Keterangan
1.	2.	3.
1.	SK Direksi BI No. 28/52/KEP/DIR dan SEBI No. 28/49/UPG tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan CP Melalui Bank Umum d Indonesia masing-masing tanggal 121 Agustus 1995.	– Sebagai Peraturan Khusus – Sejauh Penerbitan dan Pedagangan CP dilakukan melalui Bank Umum di Indonesia
2.	Hukum Surat Berharga dalam KUHD	– Sebagai Peraturan Hukum umum. – Sejauh mengenai CP sebagai Surat Sanggup sebagamana dimaksud dalam Pasal 174-177 KUHD.
3.	Hukum Perjanjian dalam KUHPdt.	– Sebagai Peraturan Hukum umum. – Sejauh mengenai perjanjian-perjanjian yang dibuat dalam rangka Penerbitan dan Perdagangan CP.
4.	UU No. 7 tahun 1992 tentang Perbankan	– Sebagai peraturan Hukum yang membenarkan kegiatan Bank dalam Penerbitan dan Perdagangan CP. sebagai kegiatan yang dimaksud dalam pasal 6 huruf (d) angka (2) undang-undang ini. – Sejauh kegiatan Bank sebagai Arranger.Issuing Agent. Dealer dan Paying Agent sebagaimana dimaksud dalam SK Direksi BI tersebut di atas adalah dibenarkan oleh UU No. 7 Tahun 1992 ini.
5.	UU No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas	– Terdapat pasal yang mengatur persyaratan bagi perseroan yang akan menerbitkan Surat Pengakuan Hutang yaitu pasal 59 ayat (1b) Pasal 79 ayat (2) dan Pasal 94 ayat (2). – Ketentuan ini berlaku terhadap perseroan. sejauh perseroan tersebut menerbitkan CP karena CP adalah Surat Pengakuan Hutang. –

MATRIK 1b. ASPEK HUKUM DALAM PENERBITAN DAN PERDAGANGAN COMMERCIAL PAPER

No	Aspek Hukum	Terdapat Dalam
1.	2.	3.
1	Aspek Hukum Perdata	Hubungan Hukum antara Penerbit dengan PT.PEFINDO dan Penerbit dengan Bank.
2	Aspek Hukum Surat Berharga	Surat CP dan Hubungan Hukum antara Penerbit dengan Investor
3	Aspek Hukum Perusahaan	Persyaratan Bagi Penerbit
4	Aspek Hukum Ekonomi	Persyaratan dan Kewajiban Bank

2. Syarat Serta Prosedur Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper di Indonesia

a. Syarat Penerbitan dan Perdagangan CP

Berdasarkan penjelasan dari pihak Bank Indonesia[123], bahwa untuk penerbitan dan perdagangan CP melalui bank umum di Indonesia yang dilakukan setelah dikeluarkan SK Direksi Bank Indonesia No.28/52/KEP/DIR dan SE Bank Indonesia No.28/49/UPG yang dikeluarkan pada tanggal 11 Agustus 1995, masing-masing mengatur tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan Surat Berharga Komersial (Commercial Paper) Melalui Bank Umum di Indonesia, harus dan wajib mengikuti persyaratan-persyaratan yang ditetapkan dalam Surat keputusan dan Surat Edaran tersebut, disamping peraturan hukum lainnya yang terkait dengan penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia. Persyaratan itu meliputi persyaratan terhadap surat CP-nya dan persyaratan bagi para pihak. Persyaratan bagi surat CP sebagai surat berharga disamping harus memenuhi syarat formal mengenai bentuknya yang ditentukan oleh peraturan hukumnya juga harus memenuhi syarat materiel yang berkaitan dengan isinya.

[123] Bank Indonesia (Hasil wawancara)

(1) Syarat Formal CP

Dalam Pasal 2 SK Direksi BI ditetapkan bahwa CP yang akan diterbitkan dan diperdagangkan melalui bank umum di Indonesia harus memenuhi persyaratan sebagai berikut:

(a) Bahwa dalam CP harus mencantumkan hal-hal ditetapkan dalam Pasal 2 huruf (a), huruf(e) dan (f).

Pasal 2 huruf (a), yaitu mencantumkan:

1. Klausula sanggup dan kata-kata 'SURAT SANGGUP' di dalam teksnya dan dinyatakan dalam Bahasa Indonesia;
2. Janji tidak bersyarat untuk membayar sejumlah uang tertentu;
3. Penetapan hari bayar;
4. Penetapan tempat pembayaran;
5. Nama pihak yang harus menerima pembayaran atau penggantinya;
6. Tanggal dan tempat surat sanggup diterbitkan;
7. Tanda tangan penerbit.

Pasal 2 huruf (e), yaitu : bahwa pada halaman muka CP sekurang-kurangnya dicantumkan hal-hal sebagai berikut:

1. Kata-kata "Surat Berharga Komersial(Commercial Paper)" yang ditulis setelah kata-kata "Surat Sanggup" sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir (1) di atas;
2. Klausula "dapat diperdagangkan" pada bagian atas dan dicetak dengan huruf tebal;
3. Pernyataan "tanpa protes" dan"tanpa biaya" sebagaimana dimaksud dalam Pasal 176 jo Pasal 145 KUHD;
4. Nama bank atau perusahaan efek dan nama serta tanda tangan pejabat bank atau perusahaan efek yang ditunjuk sebagai agen penerbit sebagai tanda keaslian CP, tanpa penempatan logo bank atau perusahaan efek secara mencolok;
5. Nama dan alamat bank yang ditunjuk sebagai agen pembayar, tanpa penempatan logo bank secara mencolok;

6. Nomor Seri CP;
7. Keterangan mengenai cara penguangan CP sebagaimana diatur dalam Pasal 4 Surat Keputusan ini.

Pasal 2 huruf (f) : bahwa pada halaman belakang CP dicantumkan hal-hal sebagai berikut:

1. Pernyataan mengenai endosemen blanko tanpa hak regres dengan klausula "Untuk saya kepada pembawa tanpa hak regres";
2. Cara perhitungan nilai tunai".

(b) Berjangka waktu paling lama adalah 270 (dua ratus tujuh puluh) hari (Pasal 2 huruf (b));

(c) Diterbitkan oleh perusahaan bukan bank yang berbadan hukum Indonesia (Pasal 2 huruf (c);

(d) Telah memperoleh peringkat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka (9) Surat Keputusan ini.

(2) Syarat Materiel

Jika syarat formal adalah menunjuk pada syarat yang ditetapkan oleh undang-undang atau peraturan hukum, maka syarat materiel adalah syarat yang menunjuk pada isi dari surat berharga. Isi dari suatu surat berharga adalah tagihan sejumlah hutang, dimana hutang itu timbul dari perikatan dasar yang dibuat antara penerbit dan pemegang. Jadi apa yang tertulis dalam surat berharga adalah isi perikatan dasarnya. Oleh karena itu Emmy Pangaribuan menyebut bahwa syarat materiel yang harus dipenuhi oleh suatu surat berharga adalah bahwa isi dari tagihan yang diwujudkan dalam

UPT-PUSTAKA UNDIP

dalam surat itu haruslah sama dengan perikatan dasarnya.[124] Terpenuhinya syarat materiel ini dalam CP adalah apabila nilai nominal yang tertulis dalam CP adalah nilai yang sama dengan hutang yang diterima penerbit dari pembeli CP sebagai harga beli CP. Karena perdagangan CP ditetapkan dengan menggunakan sistem diskonto, jumlah tersebut adalah jumlah harga beli sebelum dikurangi dengan bunga yang harus dibayar dimuka yang oleh penerbit dibayarkan pada pembeli CP tersebut.

(3)Syarat Bagi Para Pihak

Dalam proses penerbitan dan perdagangan CP melalui bank umum di Indonesia terlibat beberapa pihak, yang terdiri dari pihak utama dan pihak pendukung. Pihak utama adalah penerbit dan pemodal(*investor).* Sedangkan pihak pendukung adalah lembaga pemeringkat, pengatur penerbitan, agen penerbit, agen pembayar, dan agen penjual.[125]

(a) Penerbit

Berdasarkan SK Direksi BI No. 28/52/KEP/DIR/1995, dapat diketahui bahwa persyaratan bagi penerbit adalah:

1. Penerbit harus merupakan perusahaan bukan bank yang berbadan hukum Indonesia (Pasal 2 huruf (c));
2. Penerbit tidak boleh merupakan grup/kelompok perusahaan dari bank yang akan menjadi Arranger, Dealer, Paying Agen dari

[124] Emmy Pangaribuan , *Op.Cit,* hal.12-13
[125] Bank Indonesia (Hasil Wawancara).

penerbitan dan perdagangan CP yang akan diterbitkannya; (Pasal 10 ayat (1) huruf (a));

3. Penerbit tidak boleh perusahaan yang pada saat merencanakan penerbitan CP mempunyai pinjaman yang digolongkan diragukan berdasarkan SK Direksi BI No. 26/22/KEPO/DIR dan SEBI No.26/4/BPPP masing-masing tanggal 29 Mei 1993 Tentang Kualitas Aktiva Produktif dan Pembentukan Penghapusan Penyisihan Aktiva Produktif (Pasal 10 ayat (1) huruf (b));
4. Wajib memiliki laporan keuangan tahun buku terakhir yang telah diaudit oleh akuntan publik yang telah terdaftar di Bapepam dengan kualifikasi wajar tanpa syarat.(Pasal 7 ayat (1) huruf (a)).

(b) Investor

Dalam SK Direksi BI No. 28/52/KEP/DIR/1995, pemodal (investor) tidak disyaratkan harus perusahaan, tetapi dapat berupa perusahaan, baik perusahaan domestik maupun perusahaan asing (Pasal 1 angka (7)). Akan tetapi dalam surat keputusan tersebut, bank diperbolehkan untuk menjadi investor, dengan membeli CP untuk kepentingannya sendiri maupun untuk kepentingan nasabahnya, baik dipasar perdana maupun pasar sekunder (pasal 9 ayat (1)). Pembelian CP oleh bank untuk kepentingan bank, maka diperlakukan sebagai

pembelian surat berharga (Pasal 9 ayat (2)). Pembelian CP oleh bank tidak boleh diperhitungkan sebagai angsuran atau pelunasan kredit, baik langsung maupun tidak langsung yang telah diberikannya kepada penerbit(Pasal 11) dan CP yang akan dibelinya itu harus CP yang berdasarkan pemeringkatan PEFINDO, memiliki tergolong dalam kualitas investasi (investment grade) (Pasal 6 ayat (2)) Jika bank yang akan menjadi pemodal(investor), maka bank tersebut dikenai persyaratan dalam surat keputusan tersebut, yaitu: Bank yang dalam 12 (dua belas) bulan terakhir tingkat kesehatan dan permodalannya tergolong sehat (Pasal 6 ayat(1)).

(c)Bank

Dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995, menetapkan beberapa persyaratan bagi bank yang akan terlibat dalam perdagangan CP, sebagai Arranger, Issuing Agent, Paying Agent dan Dealer, yaitu sebagai berikut:

1. Bank tersebut adalah bank umum, sebagimana dimaksud dalam UUPerbankan No.7 Tahun1992 (Pasal 1 angka (1));
2. Bank yang dalam 12 (dua belas)bulan terakhir tingkat kesehatan dan permodalannya tergolong sehat (Pasal 6 ayat (1));
3. CP yang akan diterbitkan oleh perusahaan penerbit dimana bank akan bertindak sebagai arranger, issuing agent, paying agent dan

dealer adalah tergolong dalam kualitas investmen grade sebagaimana ditetapkan oleh PEFINDO(Pasal 6 ayat (2)) :

4. Selain itu juga bahwa perusahaan penerbitnya tidak berada dalam satu grup (kelompok) dengan bank yang akan bertindak sebagai arranger, issuing agent, paying agent dan dealernya (Pasal 10 ayat (1a)). Dalam Pasal 1 angka (8) SK Direksi disebut bahwa :

> "Grup atau kelompok perusahaan adalah perusahaan dan atau kumpulan perusahaan yang satu sama lain mempunyai kaitan dalam hal kepemilikan, kepengurusan, dan atau hubungan keuangan dengan bank sebagaimana dimaksud dalam Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.26/21/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No.26/3/BPPP masing-masing tanggal 29 Mei 1993 Mengenai Batas Maksimum Pemberian Kredit".

5. Bank hanya boleh terlibat dalam penerbitan dan perdagangan CP, jika penerbit dari CP adalah perusahaan yang saat merencanakan penerbitan tidak mempunyai pinjaman yang tergolong diragukan (Pasal 10 ayat 1 huruf (b);
6. Bank yang melakukan kegiatan sebagai Arranger dalam penerbitan dan perdagangan CP, harus melaporkan kegiatannya pada Bank Indonesia (Pasal 7 ayat (3)).

(d)Perusahaan Pemeringkat Efek

Sebagaimana diketahui bahwa dalam penerbitan dan perdagangan CP juga melibatkan perusahaan pemeringkat efek. Berdasarkan SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 persyaratan bagi

perusahaan pemeringkat efek adalah perusahaan pemeringkat efek di dalam negeri yang telah mendapat izin dari Bapepam (Pasal 1 angka (9)), yang dalam SEBI-nya disebut bahwa lembaga pemeringkat efek yang dimaksud dalam Pasal 1 angka (9) tersebut, saat ini adalah PT.Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

b. Prosedur Penerbitan dan Perdagangan CP

Dalam SK Direksi BI dan SE BI hanya disebut mengenai syarat-syarat CP dan para pihak dalam penerbitan dan perdagangan CP, sedangkan prosedur penerbitan dan perdagangan CP tidak diatur. Oleh karena itu apa yang akan diuraikan dalam bagian ini adalah berdasarkan data lapangan yang diperoleh dari bank yang dalam penelitian ini bertindak sebagai arranger pada penerbitan dan perdagangan CP dan perusahaan penerbit CP.[126]

Dari hasil wawancara tersebut dijelaskan bahwa sebenarnya mekanisme dari penerbitan dan perdagangan CP dimaksud adalah sebagai berikut:

(1) Pengatur Penerbitan menghubungi calon penerbit atau sebaliknya;

(2) Pengatur penerbitan menhubungi Lembaga Pemeringkatan;

(3) Lembaga Pemeringkatan menilai perusahaan calon penerbit;

(4) Pernyataan peringkat CP diserahkan oleh Lembaga Pemeringkat kepada Pengatur Penerbitan;

[126] Bank Negara Indonesia 46, diwakili Bapak Edy N.Soerjokusoemo dari Divisi Sindikasi dan Jasa Keuangan. Menjelaskan : " Prosedur penerbitan dan perdagngan CP", (Hasil Wawancara); Perusahaan Penerbit CP, (Hasil Wawancara).

(5) Pengatur Penerbitan Menerbitkan Memorandum Informasi: dan 5 a/b Pengatur Penerbitan menghubungi Agen Penerbitan dan Agen Pembayar:

(6) 6 a/b Perjanjian antara Penerbit dengan Agen Penerbit dan Agen Pembayar:

(7) Agen Penerbit menjual kepada investor pertama secara langsung atau melalui dealer:

(8) Investor pertama menjual kepada investor kedua dengan cara endosemen blanko dan tanpa hak regres:

(9) Investor kedua menguangkan CP setelah jatuh tempo kepada agen pembayar:

(10) Penguangan kepada penerbit setelah 6 (enam)bulan setelah jatuh tempo atau agen menolak.

Akan tetapi karena dalam peraktek . Pengatur Penerbitan. Agen Penerbit. Agen Penjual (dealer) dan Agen Pembayar itu dilakukan oleh satu bank. maka prosedurnya menjadi:

(1) Pengatur Penerbit menghubungi calon penerbit atau sebaliknya untuk : Melakukan langkah awal ,yaitu membuat perjanjian antara perusahaan calon penerbit dengan bank yang akan bertindak sebagai pengatur penerbitan. agen penjual dan agen pembayar. perjanjian itu diberi nama "Perjanjian Penerbitan. Penjualan. dan Pembayaran CP". Dalam perjanjian ini disepakati bahwa perusahaan calon penerbit telah menunjuk bank untuk bertindak sebagai pengatur penerbitan (arranger). agen

pembayar (paying agent), dan agen penjual (dealer); dalam hal ini bank menerima penunjukkan tersebut dengan segala persyaratan yang ditetapkan dalam perjanjian ini. Dari berbagai persyaratan yang ditetapkan itu dapat diketahui bahwa bank baru akan melakukan tugas sebagai pengatur penerbitan jika seluruh persyaratan telah dipenuhi oleh perusahaan penerbit. Dengan demikian, maka langkah selanjutnya bagi perusahaan calon penerbit itu adalah memenuhi segala persyaratan dan kewajibannya berdasarkan perjanjian ini.

(2) Pengatur Penerbitan Menghubungi Lembaga Pemeringkat

Berdasarkan keterangan dari PT.PEFINDO[127] sebagai lembaga pemeringkat, bahwa PEFINDO hanya berhubungan dengan perusahaan dengan calon penerbit dan bukan dengan bank sebagai pengatur penerbitan. Jadi meskipun yang menghubungi lembaga pemeringkat tersebut adalah bank sebagai pengatur penerbitan, akan tetapi bank tersebut hanya mewakili pihak calon penerbit untuk menyampaikan Surat Permintaan Pemeringkatan.

(3)Lembaga Pemeringkatan menilai perusahaan calon penerbit

Untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan yang akan menerbitkan CP, maka PT.PEFINDO atas permintaan perusahaan yang bersangkutan,

[127] PT.PEFINDO diwakili Bapak Perry Selangor (Hasil wawancara 11,12 dan 13 Oktober 1998)

melakukan proses pemeringkatan (*rating process*). Proses pemeringkatan dimaksud adalah sebagai berikut :[128]

(a) Permintaan Pemeringkatan *(Rating Raquest)*

Berdasarkan saran dari bank *arranger*, calon penerbit CP mengajukan permintaan pemeringkatan (*Rating Raquest*) kepada PT.PEFINDO disertai beberapa persyaratan yang diperlukan, meliputi syarat umum, informasi yang diperlukan dan biaya pemeringkatan yang masing-masing telah ditetapkan dalam Pedoman Persyaratan dan Prosedur Pemeringkatan. Berdasarkan surat permohonan dan kelengkapan persyaratan yang telah dipenuhi tersebut PT. PEFINDO akan mempersiapkan segala sesuatunya menyangkut proses pemeringkatan perusahaan dan CP yang akan diterbitkan itu, dengan melakukan langkah selanjutnya, yaitu;

(b) Menunjuk Tim Analis *(Assign a Team of Analisis)*

Tim Analis terdiri dari sejumlah analis dan diketuai Analis Kepala[129] yang secara bersama-sama melakukan analisis terhadap pemeringkatan.

---

[128] PT.PEFINDO. diwakili Manager Corporate Communication Bapak Perry Selangor. Menjelaskan "Syarat dan prosedur pemeringkatan oleh PEFINDO terhadap permintaan pemeringkatan dari calon penerbit CP Penjelasannya disertai dengan beberapa contoh dokumen yang diperlukan." (Hasil wawancara tanggal 11, 12 dan 13 Oktober 1998)

[129] Analis adalah sejumlah tenaga analis PEFINDO yang merupakan tenaga profesional, sedang Analis Kepala adalah analis yang mengepalai tim analis yang bertugas dan bertanggung jawa terhadap kegiatan analis dalam melakukan pemeringkatan.

Dalam melakukan tugasnya tim analis terikat dengan Pedoman Tingkah laku *(Code of Conducts)* PEFINDO.[130]:

(c) Menganalisis Informasi *(Analize Information)*

Tim Analis yang telah ditunjuk akan melakukan tugasnya dengan melakukan penelitian terhadap persyaratan dan informasi yang telah disampaikan klien. Jika data-data tersebut belum lengkap, maka Analis Kepala akan meminta kelengkapannya melalui penghubung yang telah ditunjuk oleh klien. Setelah syarat dan informasi lengkap, maka Analis Kepala membuat pemberitahuan kepada klien bahwa proses pemeringkatan akan diselesaikan dalam waktu 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak tanggal pemberitahuan tersebut. Tim Analis dapat sewaktu-waktu meminta informasi tambahan jika diperlukan guna melengkapi informasi yang telah ada:

(d) Proses Analisis *(Analytical Process)*

Setelah informasi lengkap, maka Tim Analisis akan melakukan analisa tehadap seluruh data dan informasi tersebut. Hasil analisis kemudian disusun untuk dijadikan bahan laporan yang akan digunakan dalam Rapat Internal (*Internal Meeting*):

---

[130] Code of Condusts itu meliputi dan tidak terbatas pada : (a) mengutamakan kepentingan masyarakat diatas kepentingan pribadi: (b) dalam keadaan atau dengan dalih apaun tidak akan membocorkan rahasia atau informasi perusahaan kepada pihak lain . termasuk hasil pemeringkatan yang belum diumumkan;(c) tidak akan menggunakan informasi tentang klien termasuk yang diperolehnya selama proses pemeringkatan, guna memperoleh keuntungan pribadi dan atau merugikan klien;(d) melakukan pekerjaannya secara profesional, obyektif, jujur dan didasarkan pada pengetahuan terbaik yang dimiliki;dan (e) tidak memiliki kepentingan apapun terhadap klien atau Efek Hutamh yang sedang diperingkat.

(e) Rapat Internal *(Internal Meeting)*

Rapat Internal diketuai oleh salah seorang Diretur dan dihadiri oleh Direksi serta analis tertentu yang bukan anggota Tim Analis. Rapat Internal ini merupakan diskusi internal PEFINDO guna membahas hasil analisa pemeringkatan yang telah dibuat dalam bentuk laporan oleh Tim Analis. Hasil Rapat Internal akan diajukan kepada Panitia Pemeringkat[131] dalam Rapat Komite Pemeringkatan untuk mendapat keputusan akhir;

(f) Rapat Komite Pemeringkatan *(Rating Committee Rating)*

Rapat Komite Pemeringkatan akan dilakukan jika telah menerima hasil rangkuman Rapat Internal yang telah disempurnakan dan dibuat sebagai laporan dari Tim Analis. Panitia Pemeringkatan dapat dan berhak menguji dan meminta penjelasan atas semua hal yang dilaporkan itu berkenaan dengan pemeringkatan. Untuk selanjutnya mendiskusikannya guna mencapai hasil akhir. Melalui hasil akhir akan dapat diketahui apakah peringkat menunjukkan nilai investmen grade atau speculative grade.[132] Keputusan ini harus disepakati oleh anggota Panitia Pemeringkatan. atau sekurang-kurangnya disetujui dan disepakati oleh 3 (tiga)orang anggota:

---

[131] Panitia Pemeringkat ini terdiri dari : 4 orang. yaiu Direktur Utama dan salah seorang Direksi PEFINDO yang lain. ditambah dua orang anggota eksternal. Mengenai anggota eksternal ini telah pernah dijelaskan pada bagian terdahulu.

[132] Termasuk dalam kualitas investment grade adalah rating dengan definisi dan kode rating "P-A4" ke atas. Sedangkan yang termasuk speculative grade adalah rating dengan deinisi dan kode rating"P-B" ke bawah.

(g) Memberitahukan Kepada Perusahaan *(Inform the client)*

Langkah selanjutnya adalah memberitahukan hasil pemeringkatan kepada klien secara lisan untuk mendapat persetujuan terlebih dahulu dari klien, dan hasil ini masih bersifat rahasia. Terhadap hasil pemeringkatan ini klien dapat setuju untuk dipublikasikan (*client agree*)atau tidak setuju untuk dipublikasikan (*client disagree to publicize the rating*). Jika ternyata klien tidak setuju untuk dipublikasikan, klien memiliki hak *Appeal* yaitu mengajukan beberapa informasi tambahan kepada PEFINDO, dalam waktu 3x24 jam sejak pemberitahuan hasil pemeringkatan. Klien tidak diperbolehkan memberitahukan hasil pemeringkatan yang masih bersifat rahasia tersebut kepada pihak ketiga, dan jika hal ini dilanggar maka *hak appeal* bagi klien tersebut gugur. Demikian juga jika dalam waktu yang telah ditetapkan itu klien tidak dapat mengajukan informasi tambahan, maka hak *appeal* gugur. Informasi tambahan yang bersifat substansi ini akan diterima PEFINDO untuk dibawa kembali dalam Rapat Internal guna didiskusikan dan dianalisa kembali. Jadi rapat internal kali ini adalah menganalisis informasi tambahan(*Analyze Additional Data).* Selanjutnya hasilnya dibuat kembali dalam bentuk laporan oleh Tim Analis untuk disampaikan kepada Panitia Pemeringkat untuk ditetapkan hasil akhirnya kembali. Appeal hanya dapat dilakukan satu kali *(one time only)*;

(h) Publikasi Nilai Rating *(Publisize the Rating Result)*

Terhadap nilai rating yang telah persetujuan secara tertulis dari klien untuk dipublikasikan, maka hasil rating tersebut akan dipublikasikan. Sedangkan jika klien tidak menyetujuinya, maka PEFINDO tidak akan mempublikasikannya, kecuali jika ternyata efek hutang yang dimintakan peringkat itu ternyata diperdagangkan, maka tanpa meminta persetujuan dari klien yang bersangkutan. Dalam publikasi ini PEFINDO juga akan memberitahukan alasan-alasan rasional yang mendasari hasil pemeringkatan sebelum hasil akhir itu:

(i) Pemantauan *(Monitoring)*

Bahwa hasil pemeringkatan akan berlaku untuk jangka waktu satu tahun. Apabila klien menghendaki pemantauan dilakukan lebih dari jangka waktu tersebut maka hal tersebut harus dibuat dalam suatu perjanjian khusus karena akan menyangkut masalah biaya pemantauan tambahan tersebut.Dalam kurun waktu yang diperjanjikan itu PEFINDO akan melakukan pemantauan secara berkala , minimal satu tahun sekali.

(4) Pernyataan peringkat CP diserahkan oleh Lembaga Peringkat kepada Pengatur Penerbitan

Sebagai jawaban atas Surat Permintaan Pemeringkatan dari calon penerbit yang disampaikan kepada PT.PEFINDO melalui bank sebagai pengatur penerbitan, maka PT.PEFINDO mengirimkan hasil pemeringkatan kepada

pengatur penerbitan, untuk dijadikan sebagai salah satu dasar bagi penerbitan CP. Hasil pemeringkatan terhadap suatu CP yang akan diterbitkan itu, berupa kode untuk menentukan tingkat peringkat dari CP yang bersangkutan. Kode tersebut adalah sebagaimana yang dimaksud dalam Surat Edaran Bank Indonesia N0.28/49/UPG/1995 ditulis dengan urutan PA1 (paling tinggi), PA2 (kuat), PA3(memuaskan) dan PA4(memadai). Menurut penjelasan dari PT.PEFINDO arti dari kode-kode tersebut adalah sebagai berikut:

PA1 : Commercial Paper yang berisiko paling rendah serta didukung kemampuan perusahaan paling baik untuk membayar kembali hutangnya secara tepat waktu.

PA2 : Commercial Paper yang berisko sangat rendah serta didukung kemampuan perusahaan sangat baik untuk membayar kembali hutangnya secara tepat waktu dan tidak mudah dipengaruhi oleh perubahan keadaan yang merugikan.

PA3.: Commercial Paper yang beresiko rendah serta didukung oleh kemampuan perusahaan yang baik untuk membayar kembali hutangnya secara tepat waktu dan hanya sedikit dipengaruhi oleh perubahan keadaan yang merugikan.

PA4 : Commercial Paper yang beresiko cukup rendah serta didukung kemampuan perusahaan membayar kembali hutangnya secara

tepat waktu, namun kemampuan tersebut cukup peka terhadap perubahan keadaan yang merugikan.

(5) Pengatur Penerbitan Menerbitkan Memorandum Informasi

Pengatur Penerbitan menerbitkan Memorandum Informasi yang obyektif mengenai perusahaan penerbit sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 ayat (1) SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995, yang sekurang-kurangnya memuat:

(a) Laporan keuangan tahun buku terakhir yang telah diaudit oleh akuntan publik yang telah terdaftar di Bapepam dengan kualifikasi wajar tanpa syarat;

(b) Laporan keuangan kuartalan terbaru;

(c) Anggaran Dasar perusahaan penerbit;

(d) Tanggung jawab hukum dari semua pihak yang terlibat dalam transaksi CP;

(e) Peringkat CP.

Berdasarkan Pasal 7 ayat (2)nya disebut bahwa menyebarluasan Memorandum Informasi tersebut dalam ayat (1) harus dilakukan melalui media cetak.

(5) a/b Pengatur Penerbitan menghubungi Agen Penerbitan dan Agen Pembayaran

Karena bank sebagai Pengatur Penerbitan merangkap menjadi Agen Penerbitan dan Agen Pembayaran, maka pengatur penerbitan tidak perlu

menghubungi Agen Penerbitan dan Agen Pembayar, melainkan langsung bertindak sebagai Agen Penerbitan dan Agen Pembayaran.

(6) a/b Perjanjian antara Penerbit dengan Agen Penerbit dan Agen Pembayar

Perjanjian yang dimaksudkan di sini adalh perjanjian yang telah dibuat antara calon penerbit dengan bank , yaitu Perjanjian Penerbitan Penjualan dan Pembayaran, sebagaimana telah dijelaskan di atas. Hal ini adalah karena bank sebagai Pengatur Penerbitan langsung ditunjuk untuk bertindak sebagai Agen Penerbitan dan Agen Pembayaran. Jadi langkah pada butir 6 a/b ini sama dengan langkah 5 a/b , yaitu tidak perlu dilakukan karena sudah termasuk dalam langkah yang pertama. Karena perjanjian yang dimaksudkan telah dibuat, maka pada tahap ini agen penerbit melakukan langkah untuk menerbitkan CP. Langkah-langkah yang dilakukan untuk menerbitkan CP ini adalah :

(a) Perintah Penerbitan dari Perusahaan Calon Penerbit CP

Setelah persyaratan dipenuhi, termasuk persyaratan pemeringkatan tersebut di atas, maka selanjutnya perusahaan calon penerbit CP membuat Surat Perintah Penerbitan yang ditandatngani oleh pihak yang ditunjuk oleh perusahaan atau kuasanya sesuai Kartu Contoh Tandatangan yang ada di bank.kepada bank. Surat Perintah Penerbitan itu berisi informasi mengenai: jumlah outstanding total nominal CP yang akan diterbitkan, sebagimana juga telah disepakati dalam

perjanjian antara bank dan perusahaan, tanggal penerbitan, dan tanggal jatuh tempo;

(b) Bank akan melengkapi CP yang akan diterbitkan itu berdasarkan konfirmasi yang terdapat dalam Surat Perintah Penerbitan yang diterimanya itu;

(c) CP yang telah dilengkapi dengan nilai nominal, tanggal penerbitan, tanggal jatuh tempo dan nomor seri CP, diserahkan kepada perusahaan calon penerbit CP untuk ditandatangani oleh pihak pejabat perusahaan yang berwenang sesuai Kartu Contoh Tanda tangan yang ada di bank;

(d) Pengabsahan CP oleh bank sebagai Agen Penerbit (Issuing Agent)[133]

CP yang telah ditandatangani oleh perusahaan penerbit dikembalikan kembali kepada bank untuk memperoleh pengabsahannya. Bank akan melakukan pengabsahan terhadap CP dengan membubuhkan tanda tangannya dalam CP. Untuk melakukan pengabsahan CP, berdasarkan SK Direksi BI, bank harus melakukan penelitian kebenaran CP tersebut dari segi administratif dengan memperhatikan antara lain Anggaran Dasar/Anggaran Rumah Tangga perusahaan calon penerbit, kebenaran dan keaslian tanda tangan penerbit CP, keaslian kertas; dan segi yuridis dengan memperhatikan pemenuhan undang-undang dan ketentuan yang berlaku.[134] Setelah CP disahkan oleh bank, maka

[133] Bank Negara Indonesia (BNI 46), diwakili Bapak Edy N. Soerjokusumo dari Divisi Sindikasi dan Jasa Keuangan. Menjelaskan:"Mengenai prosedur penerbitan CP (Hasil Wawancara)

[134] Dijelaskan dalam SE BI No.28/49/UPG tanggal 11 Agustus 1995

ketentuan yang berlaku.[134] Setelah CP disahkan oleh bank, maka berarti CP tersebut telah secara sah diterbitkan, dan oleh karenanya maka CP tersebut harus diserahkan kepada bank untuk diatur penjualannya atau disimpan dalam custody bank.

(7) Agen Penerbit menjual kepada investor pertama secara langsung atau melalui dealer

Karena dalam perjanjian telah disebut bahwa bank juga ditunjuk untuk bertindak sebagai agen penjual (dealer), maka berarti penjualan CP kepada investor yang pertama dilakukan oleh bank sebagai agen penjual (dealer).

(8) Investor Pertama menjual kepada Investor Kedua dengan cara endosemen blanko dan tanpa hak regres

Cara penjualan dengan endosemen blanko dan tanpa hak regres tersebut telah diatur dalam SK Direksi BI dan SEBI. Selain itu dipertegas dalam kertas CP-nya. Arti dari penjualan dengan cara endosemen blanko dan tanpa hak regres ini adalah bahwa dalam melakukan endosemen untuk memperalihkan CP dari investor pertama kepada investor kedua dan seterusnya dilakukan dengan endosemen blanko. Dengan endosemen blanko pihak yang mengalihkan tidak perlu membubuhkan tandatangan dalam surat CP sebagai tanda peralihan, melainkan cukup dilakukan pemindahan CP dari tangan ke tangan. Akibatnya pihak yang

[134] Dijelaskan dalam SE BI No.28/49/UPG tanggal 11 Agustus 1995

mengalihkan (endosan) akan terbebas dari regres yang dilakukan oleh pemegang CP. Perdagangan CP ini berdasarkan Pasal 5 SK Direksi Bi No.28/52 KEP/DIR/1995 adalah dilakukan dengan sistem diskonto. Sistem diskonto berlaku baik di pasar perdana maupun di pasar sekunder.

(9) Investor kedua atau investor (pemegang)terakhiir ari CP menguangkan CP setelah jatuh tempo kepada agen pembayar.

(10) Penguangan kepada Penerbit setelah 6 (enam) bulan sejak jatuh tempo: atau jika Agen Pembayar menolak pembayaran

Menurut ketentuan Pasal 4 ayat (1) SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 "Bahwa tenggang waktu untuk memintakan pembayaran kepada agen pembayar adalah selambat-lambatnya dalam jangka waktu 6 (enam) bulan setelah CP jatuh tempo". Dan berdasarkan ketentuan Pasal 4 ayat (2)nya disebut bahwa "setelah jangka waktu sebagaimana disebut dalam ayat (1). CP hanya dapat ditagihkan langsung kepada penerbit". Jadi jika setelah lewat waktu 6 bulan sejak jatuh tempo CP belum ditagih kepada agen pembayar. maka pemegang hanya dapat menagih CP tersebut langsung pada penerbitnya. Penagihan langsung kepada penerbitnya juga dapat dilakukan apabila saat ditagihkan pada agen pembayar. ternyata agen pembayar menolak untuk melakukan pembayaran.

Demikian beberapa peryaratan yang harus dipenuhi bagi pener-bitan dan perdagangan CP. dan prosedur penerbitan serta perdagangannya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada matrik berikut ini.

MATRIKS 2 SYARAT PROSEDUR PENERBITAN DAN PERDAGANGAN CP
MELALUI BANK UMUM DI INDONESIA

No	Syarat*	Prosedur**
1	2	3
1	Syarat formal bagi surat CP diatur dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR tanggal 11 Agustus 1995. (a) Mencantumkan Pasal 2 huruf (a), (e), dan (f). (b) Berjangka waktu paling lama 270 hari. (c) Diterbitkan oleh perusahaan bukan Bank yang berbadan hukum Indonesia. (d) Telah memperoleh peringkat dari PEFINDO.	(a) Pengatur Penerbitan Menghubungi Penerbit atau sebaliknya (b) Pengatur Penerbitan Menghubungi PT.PEFINDO. (c) Lembaga Pemeringkat menilai Perusahaan Calon Penerbit (d) Pernyataan peringkat CP diserahkan oleh Lembaga Pemeringkat kepada Pengatur Penerbitan (e) Bank Menerbitkankan Memorandum Informasi (f) Pengatur Penerbitan Menghubungi Agen Penerbitan dan Agen Pembayar (g) Perjanjian antara Penerbit dengan Agen Penerbit dan antara Penerbit dan Agen Pembayar (h) Agen Penerbit Menjual kepada Investor Pertama secara langsung atau melalui Dealer (i) Investor Pertama Menjual kepada Investor Kedua dan seterusnya dengan cara endosemen blanko dan tanpa hak regres (j) Investor kedua atau investor terakhir menguangkan CP setelah jatuh tempo kepada Agen Pembayar (k) Penguangan kepada Penerbit setelah lewat 6 bulan sejak jatuh tempo.
2	Syarat Materiel Surat CP. Isinya memuat sejumlah uang yang nilainya sama dengan jumlah pinjaman penerbitnya kepada pemegang CP (investor).	

1	2	3
3	Syarat bagi Para Pihak (a) Perusahaan Harus memenuhi persayaratan dalam SK Direksi BI No. 28/52/KEP/DIR dan Perjanjian. Penerbitan,Penjualan dan Pembayaran CP. Ketentuan yang harus dipenuhi adalah Pasal 10 ayat (1a) dan (1b) dan Pasal 17 ayat (1a) dan Pasal 10 Perjanjian. Memenuhi persyaratan yang ditetapkan PEFINDO. Memenuhi Persayaratan Pasal 59 ayat (1), Pasal 79 ayat (2) dan Pasal 94 ayat (2) UU tentang Perseroan Terbatas (b) Bank. Memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam SK Direksi BI No. 28/52/KEP/DIR yang terdapat dalam Pasal 1 angka (1); Pasal 6 ayat (1) dan (2); Pasal 10 ayat (1a) dan (1b); Pasal 7 ayat (3). (c) PEFINDO Memenuhi ketentuan pasal 9 angka (1) SK Direksi BI No. 28/52/KEP/DIR jo SEBI No. 28/49/UPG.	

Keterangan :

* SK DIREKSI BI dapat dilihat pada lampiran.

** Dalam Perjanjian Penerbitan Penjualan dan Pembayaran (terlampir) ; dan Hasil Wawancara kepada Perusahaan Penerbit, Bank dan PEFINDO.

3. Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Penerbitan dan Perdagangan CP

Kegiatan penerbitan dan perdagangan CP adalah merupakan suatu peristiwa hukum yang terjadi karena perbuatan hukum. Perbuatan hukum para pelaku dalam kegiatan tersebut adalah membuat perjanjian-perjanjian. baik dalam rangka persiapan penerbitan sampai dengan diterbitkannya. proses penjualannya maupun dalam rangka melaksanakan pembayarannya. Dari perbuatan hukum yang dilakukan oleh para pihak tersebut akan menimbulkan akibat-akibat hukum. Jadi hubungan hukum adalah perikatan yang terjadi karena adanya peristiwa hukum. Dalam hal ini hubungan hukum terjadi karena perjanjian. Perjanjian merupakan salah satu sumber perikatan. sedangkan sumber perikatan lainnya adalah undang-undang.[135] Dalam Hukum Perdata disebut bahwa hubungan hukum atau perikatan itu dapat terjadi karena undang-undang dan karena perjanjian.[136] Berdasarkan hal tersebut maka dalam bagian berikut akan diuraikan lebih lanjut bagaimana hubungan hukum para pihak yang didasarkan atas perjanjian-perjanjian itu.

---

[135] Hardijan Rusli. *Hukum Perjanjian Indonesia dan Commom Law* (Jakarta: Sinar Harapan. 1996). hal. 28. Menjelaskan bahwa "Hubungan hukum yang berdasarkan perjanjian adalah hubungan hukum yang terjadi karena persetujuan atau kesepakatan para pihaknya. Sedangkan hubungan hukum yang terjadi karena hukum adalah hubungan hukum yang terjadi karena undang-undang atau hukum adat menentukannya demikian. tanpa harus adanya persetujuan/kesepakatan terlebih dahulu.

[136] J. Satrio. *Hukum Perikatan. Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian* (Bandung: Citra Aditya Bakti. 1995). hal. 5. Menjelaskan bahwa "Perjanjian menimbulkan dan berisikan ketentuan- ketentuan hak dan kewajiban antara dua pihak. atau dengan perkataan lain perjanjian itu berisi perikatan".

a. Hubungan Hukum Antara Perusahaan Calon Penerbit CP dengan Perusahaan Pemeringkat Efek Indonesia (PT.PEFINDO)[137]

Untuk mendapatkan suatu pemeringkatan atas CP yang akan diterbitkan, maka penerbit membuat Surat Permintaan Pemeringkatan. Dalam Surat Permintaan Pemeringkatan itu berisi : (1) permintaan dari perusahaan calon penerbit agar PEFINDO melaksanakan "pekerjaan pemeringkatan" atas nama perusahaan calon penerbit; (2) untuk dilaksanakannya pekerjaan pemeringkatan tersebut dalam surat tersebut kedua belah pihak sepakat untuk mematuhi semua ketentuan yang termuat dalam Pedoman Persyaratan dan Prosedur Pemeringkatan PT.PEFINDO. Jadi berdasarkan Surat Permohonan Pemeringkatan tersebut dapat diketahui bahwa kedua belah pihak telah membuat suatu perjanjian yang isinya adalah melaksanakan jasa pemeringkatan berdasarkan Pedoman Persyaratan dan Prosedur Pemeringkatan PT. PEFINDO. Antara penerbit dan PEFINDO, memang tidak membuat suatu bentuk perjanjian khusus dalam sebuah akta, akan tetapi dari surat permintaan pemeringkatan tersebut dapat diketahui bahwa antara keduanya telah terjadi suatu perjanjian. Oleh karena itu hubungan hukum yang mengakibatkan adanya hak dan kewajiban antara kedua belah pihak, adalah timbul dari Surat Permintaan Pemeringkatan tersebut. Atas dasar itu dapat diketahui bahwa hubungan hukum yang terjadi adalah

[137] PT.PEFINDO, diwakili Manager Corporate Communication Bapak Pery Selangor. Menjelaskan:" hak dan kewajiban para pihak dalam proses pemeringkatan (Hasil Wawancara)

hubungan hukum untuk melakukan suatu pekerjaan atau melakukan jasa pemeringkatan, dengan kewajiban dan hak masing-masing pihak adalah sebagai berikut:

(1)Kewajiban Perusahaan Calon Penerbit CP

(a) Bahwa perusahaan mempunyai kewajiban untuk memenuhi syarat-syarat umum yang diminta PEFINDO sebagaimana tertuang dalam Pedoman Persyaratan Pemeringkatan, yaitu:

1. Perusahaan berbentuk badan hukum yang umumnya telah beroperasi lebih dari 5 (lima) tahun. Namun demikian, untuk memenuhi ketentuan yang berlaku, PEFINDO juga akan melakukan pemeringkatan bagi perusahaan yang berusia kurang dari 5 (lima) tahun, dengan mempertimbangkan resiko tambahan yang muncul dari terbatasnya data dan pengalaman beroperasi perusahaan;
2. Laporan keuangan telah diperiksa oleh Akuntan Publik dan terdaftar di Bapepam dengan mendapatkan pendapat tanpa syarat untuk dua tahun terakhir;
3. Laporan audit keuangan terakhir tidak boleh melebihi 180 (seratus delapan puluh) hari dari tanggal penutupan laporan keuangan. Jika laporan audit perusahaan melewati batas waktu tersebut, maka harus dilengkapi laporan keuangan sementara yang didukung pernyataan Direksi dan Dewan Komisaris bahwa laporan keuangan tersebut benar-benar mencerminkan keadaan keuangan perusahaan yang

sesungguhnya pada saat surat ditandatangani. disertai pemberitaan siapa akuntan publiknya.

4. Bahwa perusahaan wajib memberikan segala informasi yang diperlukan PEFINDO berdasarkan ketentuan dalam Pedoman Persyaratan dan Prosedur Pemeringkatan;
5. Karena pengajuan permintaan pemeringkatan harus disertai dengan pelunasan biaya pemeringkatan. maka perusahaan wajib melunasi biaya pemeringkatan sesuai dengan ketentuan dalam Pedoman Persyaratan dan Pemeringkatan PEFINDO bersamaan dengan diajukannya permintaan pemeringkatan;

(b) Jika perusahaan calon penerbit tidak menerima hasil akhir pemeringkatan dan bermaksud untuk mengajukan hak appeal. maka kewajibannya adalah memberikan informasi tambahan yang pada saat pemeriksaan pertama belum diajukan;

(2) Hak-hak perusahaan calon penerbit

(a) Menerima pemberitahuan mengenai dimulainya proses pemeringkatan dan batas waktu selesainya hasil pemeringkatan;

(b) Berhak untuk setuju atau tidak setuju terhadap hasil pemeringkatan untuk dipublikasikan;

(c) Memiliki hak appeal. yaitu hak untuk tidak menerima hasil pemeringkatan untuk kemudian memberikan informasi tambaan untuk

digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam proses analis ulang sampai diperolehnya hasil akhir oleh komite pemeringkatan. Hak ini dapat digunakan dalam waktu 3x24 jam sejak tanggal pemberitahuan hasil akhir pemeringkatan oleh PEFINDO-hak perusahaan calon penerbit

(3) Kewajiban-kewajiban PT. PEFINDO

(a) Setelah semua persyaratan yang ditetapkan PEFINDO dipenuhi oleh perusahaan, maka kewajiban pokok PEFINDO adalah melakukan proses pemeringkatan, sesuai prosedur pemeringkatan yang ditetapkan dalam Pedoman Persyaratan dan Prosedur Pemeringkatan;

(b) Setelah selesai proses pemeringkatan dan perusahaan menyetujui hasilnya dan menyetujui untuk dipublikasikan, maka kewajiban PEFINDO adalah mempublikasikan hasil pemeringkatan;

(c) Wajib untuk tidak mengumumkan dulu hasil pemeringkatan yang belum disetujui oleh perusahaan penerbit;

(d) PEFINDO wajib melakukan pemantauan secara berkala terhadap hasil pemeringkatan selama masa satu tahun;

(e) Apabila perusahaan menghendaki pemantauan untuk waktu lebih dari satu tahun dan telah membayar biaya pemantauan tambahan tersebut, maka PEFINDO wajib melakukan pemantauan tersebut sesuai perjanjian.

(4) Hak-hak PEFINDO

UPT-PUSTAK-UNDIP

(a) Meminta kelengkapan informasi data jika pada saat akan dilakukan analisa dalam proses pemeringkatan ternyata informasi data yang telah ditetapkan PEFINDO, belum dipenuhi atau terdapat kekurangan;

(b) Menerima pembayaran untuk biaya pemeringkatan dan pemantauan tambahan dari perusahaan, yang harus dibayar bersamaan dengan permintaan pemeringkatan;

(c) Berhak untuk menolak permintaan pemeringkatan dari perusahaan jika ternyata syarat-syarat yang ditetapkan PEFINDO tidak dapat dipenuhi oleh perusahaan;

(d) Berhak untuk tetap mengumumkan hasil akhir pemeringkatan, jika ternyata CP yang berdasarkan hasil akhir pemeringkatan tidak termasuk dalam kualitas investasi tetapi penerbit tetap memperdagangkan CP tersebut.

b. Hubungan Hukum Antara Perusahaan Penerbit CP dengan Bank [138]

Sebagaimana telah pernah dijelaskan bahwa dalam prakteknya pihak bank yang berkedudukan sebagai pengatur penerbitan, agen penerbit, agen pembayar dan agen penjualan, dipegang oleh satu bank. Antara perusahaan penerbit dan bank dibuat suatu perjanjian dalam suatu akta khusus untuk itu yang disebut "Perjanjian Penerbitan, Penjualan dan Pembayaran CP". Isi perjanjian ini adalah perusahaan penerbit memberi

[138] Bank Negara Indonesia (BNI 46), diwakili Bapak Edy N.Soerjokoesoemo. Menjelaskan"Mengenai isi perjanjian yang dibuat pihak bank dengan perusahaan penerbit" (Hasil Wawancara)

kuasa kepada bank untuk bertindak sebagai pengatur penerbitan, agen penerbit, agen penjualan, dan agen pembayar, sebagai berikut :

(a) Perseroan bermaksud menerbitkan Promissory Notes (Surat Promes) atau bentuk-bentuk surat berharga lainnya menurut Hukum Negara Republik Indonesia sebagai jenis Commercial Paper;

(b) Bahwa sehubungan dengan maksud tersebut, perseroan dengan ini menunjuk bank untuk bertindak sebagai Arranger dan Agen Penjualan CP yang diterbitkan tersebut, dan bank menyetujui penunjukkan dimaksud, berdasarkan ketentuan dan syarat-syarat yang disepakati dalam perjanjian ini;

(c) Bahwa perseroan menunjuk pula bank, untuk bertindak sebagai Agen Pembayaran, dalam kaitannya dengan CP yang diterbitkan oleh perseroan pada saat jatuh tempo atau sesudahnya dan bank menyetujui penunjukkan dimaksud;

(d) Bahwa guna lebih menjamin dipenuhinya kewajiban perseroan terhadap investor yang timbul berdasarkan perjanjian ini, oleh perseroan diserahkan jaminanberupa saham.

Berdasarkan hal tersebut di atas dapat diketahui bahwa perusahaan menunjuk dan memberikan kuasa secara tegas bank untuk bertindak sebagai pengatur penerbitan, agen penjualan dan agen pembayar. Sedangkan penunjukan dan pemberian kuasa kepada bank sebagai agen penerbit tidak disebut secara tegas. Padahal Agen penerbit akan melaksanakan tugas mengesahkan CP yang akan diterbitkan. Ternyata dalam perjanjian ini yang

dimaksud bank sebagai arranger termasuk juga bank sebagai issuing agent (agen penerbit).[139] Hal tersebut dapat diketahui melalui ketentuan Pasal 5 ayat (1) dan Pasal 6 ayat (5) huruf (c). Pasal 5 ayat (1) menyebut bahwa: perseroan menyetujui bahwa CP yang akan diterbitkan berdasarkan perjanjian ini adalah dalam bentuk dan isi yang disetujui terlebih dulu oleh bank. Kemudian Pasal 6 ayat (5) huruf (c) menyebut bahwa : sebelum penyerahan CP kepada investor, bank hanya akan mengkonfirmasikan atau mengakui tandatangan pejabat perseroan yang tercantum dalam CP, jika tandatngan tersebut sesuai dengan tandatngan pada kartu contoh tandatangan yang terdaftar pada bank dan konfirmasi bank tersebut bukan dimaksudkan sebagai pengalihan hak CP (endorsement) kepada investor atau pihak ketiga lainnya. Hal-hal yang ditulis dalam dua pasal tersebut menandakan bahwa perusahaan menunjuk juga bank sebagai agen penerbitan, karena menurut SK Direksi BI yang dapat menyetujui atau mengesahkan CP yang akan diterbitkan adalah bank dalam kapasitasnya sebagai agen penerbitan.

Selain berisi pemberian kuasa isi perjanjian juga memuat ketentuan dan persyaratan dalam pelaksanaan kuasa terebut. Isi perjanjian pada dasarnya memuat ketentuan-ketentuan dan syarat-syarat yang telah diperjanjikan oleh pihak-pihak. Ketentuan dan syarat-syarat ini berisi hak

[139] Bank Negara Indonesia 46 diwakili oleh Bapak Edy N. Soeryoekoesoemo dari Divisi Sindikasi dan Jasa Keuangan,menjelaskan bahwa dalam Perjanian Penerbitan Penjualan dan Pembayaran CP tersebut juga terdapat ketentuan pasal yang menunjuk bank untuk bertindak sebagai agen penerbit (Hasil Wawancara).

dan kewajiban yang harus mereka penuhi. Dalam suatu perjanjian biasanya memuat syarat-syarat yang tegas, yang terdiri dari syarat-syarat pokok dan syarat-syarat tambahan; syarat-syarat yang diam-diam; dan klausula penyampingan.[140] Dari syarat yang dengan tegas disebut dalam "Perjanjian Penerbitan, Penjualan dan Pembayaran CP", baik syarat pokok maupun syarat pelengkap dapat diketahui kewajiban-kewajiban yang bersifat pokok dan hak dari masing-masing pihak, yaitu sebagai berikut:

(1) Kewajiban pokok bagi perusahaan penerbit CP

(a) Karena bank baru akan bertindak sebagai arranger (pengatur penerbitan) apabila seluruh persyaratan yang ditetapkan dalam Pasal 10 perjanjian telah dipenuhi oleh perusahaan, maka kewajiban utama perusahaan yang harus dipenuhi terhadap bank dalam kedudukan bank sebagai pengatur penerbitan adalah bahwa perusahaan wajib terlebih dahulu memenuhi seluruh persyaratan yang ditetapkan dalam Pasal 10 perjanjian tersebut;

(b) Karena CP yang akan diterbitkan harus memperoleh peringkat dari PEFINDO, maka penerbit wajib terlebih dahulu memperoleh hasil pemeringkatan tersebut;

---

[140] Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perikatan* (Bandung : Alumni, 1982), hal.125. Menjelaskan:" Bahwa dalam sebuah perjanjian berisi syarat-syarat yaitu: Syarat pokok adalah syarat penting yang fundamental atau vital bagi setiap perjanjian, sehingga tidak dipenuhinya syarat ini akan mempengaruhi tujuan utama perjanjian itu. Syarat pelengkap adalah syarat yang kurang penting, tidak dipenuhinya syarat pelengkap ini akan menimbulkan kerugian tetapi tidak mempengaruhi tujuan utama perjanjian. Syarat diam-diam adalah syarat yang tidak ditentukan secara tegas mengenai sesuatu hal dalam perjanjian. Sedangkan Klausula penyampingan adalah klausula yang bermaksud membatasi tanggung jawab salah satu pihak".

(c) Karena penerbitan CP baru akan dilaksanakan jika perusahaan telah menyampaikan seluruh saham sebagai jaminan yang akan diikat secara gadai sebagaimana disepakati dalam perjanjian dan juga setelah adanya Surat Perintah Penerbitan dari perusahaan maka dalam hal ini perusahaan wajib menyerahkan saham dan menyampaikan Surat Perintah Penerbitan dimaksud kepada bank sebelum penerbitan;

(d) Karena perusahaan penerbit akan bertanggung jawab dan menjamin pembayaran CP yang jatuh tempo, maka perusahaan selaku penerbit wajib untuk menandatangani CP yang akan diterbitkan sesuai tandatangan yang terdapat dalam kartu contoh tandatangan yang terdapat di bank;

(e) Karena CP yang akan diterbitkan dan diperdagangkan tersebut harus terlebih dahulu mendapat pengesahan dari bank sebagai agen penerbitan (issuing agent), maka sebelum diserahkan kepada investor perusahaan wajib terlebih dahulu menyerahkan kembali CP yang telah diisi dan ditandatangani kepada bank untuk disahkan dan diterima kembali oleh bank selaku agen penjualan CP;

(f) Karena CP akan dijual melalui bank dalam kedudukan bank sebagai agen penjualan (dealer), dan bank baru akan melakukan penawaran dan penjualan CP setelah perusahaan menyampaikan permohonan untuk melakukan penawaran dan penjualan CP kepada bank selambat-lambatnya pada waktu yang ditetapkan dalam perjanjian sebelum

tanggal penerbitan, maka perusahaan penerbit wajib menyampikan surat permohonan dimaksdu kepada bank dalam waktu yang telah ditetapkan dalam perjanjian tersebut;

(g) Karena bank sebagai dealer berhak untuk melakukan penawaran dan penjualan CP sampai jumlah outstanding yang ditetapkan dalam perjanjian, kecuali perusahaan meminta kepada bank untuk menghentikan penjualan itu, maka jika perusahaan penerbit menghendaki dihentikannya penawaran dan penjualan CP oleh bank, perusahaan wajib menyampaikan permintaan penghentian tersebut melalui telepon yang kemudian dikonfirmasikan secara tertulis;

(h) Karena perusahaan telah menyetujui dan mengikatkan diri bahwa bank tidak menjamin dalam bentuk apapun terhadap penerbitan CP meskipun bank telah memberikan tandatangannya pada CP sebagai tanda pengesahan CP tersebut, maka kewajiban perusahaan selaku penerbit CP adalah wajib menjamin pembayaran CP saat jatuh tempo;

(i) Karena perusahaan telah memberikan wewenang penuh kepada bank sebagai agen pembayar untuk melakukan pembayaran CP yang jatuh tempo, dan untuk itu perusahaan telah berjanji dan mengikatkan diri akan menyediakan dana yang cukup pada rekening perusahaan yang ada di bank selambat-lambatnya pukul 10.00 WIB hari kerja yang sama dengan tanggal jatuh tempo, maka perusahaan wajib menyediakan dana dimaksud;

(j) Jika setelah lewat waktu 6 (enam) bulan pemegang tidak menagih pembayarannya pada bank pembayar, maka penerbit wajib melakukan sendiri pembayaran CP yang langsung ditagihkan kepadanya;

(2) Hak -hak Perusahaan

(a) Karena dalam perjanjian telah disepakati bahwa bank menerima penunjukan sebagai arranger, issuing agent, dealer dan paying agent dari perusahaan penerbit, dan bank beru akan melaksanakan kewajiban-kewajibannya setelah perusahaan memenuhi segala persyaratan dan segala kewajibannya berdasarkan perjanjian ini: maka apabila perusahaan telah memenuhi segala persyaratan dalam perjanjian dan kewajiban- kewajibannya itu, perusahaan berhak atas fasilitas bank untuk melakukan pengaturan penerbitan, mengesahkan, menjual dan melakukan pembayaran atas CP yang akan diterbitkannya.

(b) Berdasarkan ketentuan dalam perjanjian, perusahaan berhak untuk memutuskan perjanjian dengan bank dengan memenuhi kewajiban yang ditetapkan dalam perjanjian.

(3) Kewajiban -kewajiban pokok bagi bank

(a) Setelah menerima dari perusahaan, saham yang akan dijadikan jaminan dan akan diikat dengan gadai dan perusahaan juga telah memngirim Surat Perintah Penerbitan CP, maka bank sebagai arranger wajib menerbitkan CP dimaksud;

(b) Sebagai issuing agent, bank wajib melakukan pengesahan terhadap CP yang akan diterbitkan dan diperdagangkan tersebut; tetapi tandatangan pengesahan dari bank tidak ditujukan untuk memberikan aval atau jaminan apapun terhadap CP yang disahkannya itu;

(c) Sebagai dealer, atas nama dan tanggung jawab perusahaan bank melakukan penawaran dan penjualan CP kepada para investor; dan menghentikan penjualan CP jika ada permintaan dari perusahaan untuk menghentikan penjualan CP tersebut;

(d) Sebagai paying agent, bank wajib membayar CP yang jatuh tempo dengan syarat perusahaan telah menyediakan dananya pada rekening perusahaan di bank guna membayar CP tersebut; dan jika pada saat jatuh tempo dana dimaksud belum tersedia maka bank tidak wajib untuk membayarnya terlebih dahulu;

(4) Hak-hak Bank

(a) Jika bank telah melakukan segala kewajibannya berdasarkan perjanjian ini, maka bank berhak atas imbalan jasa dari perusahaan sebagaimana disepakati dalam perjanjian, yaitu berupa arrangement fee, selling fee, dan paying agent fee;

(b) Berdasarkan perjanjian bank berhak untuk memutuskan perjanjian dengan perusahaan dengan ketentuan yang ditetapkan dalam perjanjian ini, yaitu dengan pemberitahuan kepada perusahaan 1 (satu) bulan sebelumnya;

(c) Dalam hal pemutusan perjanjian dilakukan oleh perusahaan, maka bank tetap berhak atas arrangement fee yang telah dibayarkan pihak perusahaan kepadanya;

(d) Berdasarkan perjanjian, bank tetap berhak untuk menuntut perusahaan dikemudian hari jika hak untuk menuntut perusahaan melakukan kewajibannya belum digunakan oleh bank;

(e) Kealpaan bank untuk minta dilaksanakannya ketentuan-ketentuan dalam perjanjian ini atau untuk menggunakan hak, wewenang, upaya-upaya hukum berdasarkan perjanjian ini atau yang diberikan hukum kepada bank, tidak dapat ditafsirkan sebagai pelepasan ketentuan tersebut dan tidak membatasi hak bank untuk menggunakan hak, kewenangan atau upaya-upaya hukum tersebut dikemudian hari;

Dari kewajiban-kewajiban dan hak-hak masing-masing pihak tersebut diatas dapat diketahui bahwa dalam hubungan pemberian kuasa itu , bank semata-mata hanya menjalankan kewajibannya sebatas apa yang diperintahkan oleh perusahaan penerbit dan tergantung dari pemenuhan ketentuan, persyaratan dan kewajiban-kewajiban perusahaan berdasarkan perjanjian ini. Dalam melaksanakan kuasa tersebut bank hanya mewakili perusahaan penerbit, tanpa menjamin CP yang diterbitkan, disahkan dan dilakukan penjualannya serta pembayarannya tersebut oleh bank. Hal ini dapat diketahui dari ketentuan pasal-pasal perjanjian sebagai berikut :

Pasal 6 ayat (5) perjanjian menyebut bahwa dalam hal bank betindak sebagai Arranger dan Agen Penjualan. maka perseroan menyetujui dan mengikatkan diri bahwa :

1. Bank dalam hal ini akan bertindak sungguh-sungguh dan sebatas kemampuannya (best efforte) dan tidak mengikat (uncomited);
2. Bank tidak bertanggung jawab dan tidak menjamin dalam bentuk apapun atas penerbitan CP ini. kecuali yang menyangkut tugas bank selaku Arranger dan Agen Penjualan;
3. Sebelum penyerahan CP kepada investor. bank hanya akan mengkonfirmasikan atau mengakui tandatangan pejabat perseroan yang tercantum dalam CP. jika tandatangan pejabat tersebut sesuai tandatangan pada Kartu Contoh Tandatangan yang terdaftar pada bank dan konfirmasi tersebut bukan dimaksudkan sebagai pengalihan hak kepada pemegang CP (endorsement) kepada investor atau pihak lainnya;
4. Perseroan akan mengganti kerugian dan melindungi bank dari segala kewajiban. tuntutan-tuntutan. kerugian dan biaya-biaya lainnya yang timbul sehubungan dengan penerbitan CP ini. kecuali terhadap hal-hal yang disebabkan oleh kesalahan bank.

Pasal 8 ayat (3) dan (4) menyebut bahwa untuk melaksanakan pembayaran yang telah jatuh tempo kepada investor. perseroan dengan ini memberikan kewenangan penuh kepada bank untuk membayar CP yang

telah jatuh tempo dengan cara mendebet/membebani rekening perseroan yang ada di bank; dan apabila pada saat jatuh tempo CP. dana yang ada pada rekening perseroan tidak mencukupi untuk membayar CP yang telah jatuh tempo. maka bank tidak berkewajiban untuk melakukan pembayaran terlebih dahulu kepada investor tersebut. Untuk kepentingan menyimpan dana hasil penjualan CP dan membayar CP yang telah jatuh tempo. maka dalam Pasal 7 perjanjian ditentukan bahwa perseroan diwajibkan untuk mempunyai rekening pada kantor cabang yang ditunjuk menurut ketentuan yang berlaku.

Pada Pasal 9 perjanjian tersebut disebutkan bahwa atas pelaksanaan perjanjian ini. maka perseroan wajib membayar imbalan jasa berupa Arranger fee. Selling fee dan Paying Agent fee kepada bank sebesar yang ditetapkan dalam perjanjian ini. dan harus dilunasi oleh perseroan pada saat realisasi penjualan.

c. Hubungan Hukum Antara Penerbit dan Investor

Dasar perikatan antara penerbit dan pemegang (investor) CP adalah. janji membayar kembali sejumlah hutang yang telah diterima. Janji bayar itu diberikan setelah suatu perusahaan menerima sejumlah uang. Bukti janji berbentuk Surat Promes yang dalam perdagangan disebut CP. Jumlah uang yang diberikan ini disebut harga beli CP. dan pihak yang membayarnya disebut pembeli. Atas dasar janji membayar yang tertulis dalam CP itu .

maka hubungan hukum yang terjadi adalah bahwa penerbit menjamin pembayaran CP tersebut saat jatuh tempo. Oleh karena itu , maka perusahaan penerbit mempunyai kewajiban, sedangkan pihak investor selaku pemegang surat CP mempunyai hak, sebagai berikut:

(1) Kewajiban Perusahaan Penerbit CP

(a) Kewajiban Pokok

1. Membayar sejumlah uang yang tercantum dalam CP; pada saat jatuh tempo atau sesudahnya;
2. Karena disebutkan dalam CP bahwa pembayaran itu akan dilakukan oleh bank sebagai Agen pembayar yang telah ditunjuk perusahaan penerbit, maka kewajiban penerbit adalah menjamin pembayaran CP tersebut; untuk itu penerbit wajib menyediakan dana pada bank pembayar tersebut dalam jumlah cukup sebelum tanggal jatuh tempo;
3. Membayar sendiri CP tersebut setelah lewatnya waktu 6 bulan sejak jatuh tempo.

(b) Kewajiban pelengkap lainnya

1. Berdasarkan pernyataan "tanpa protes"dan"tanpa biaya" yang tercantum dalam CP, maka perusahaan wajib menjamin para pemegang dari kewajiban melakukan protes dalam hal melakukan tututan pembayaran kepada penerbit, jika saat taggal jatuh tempo bank tidak melakukan pembayan CP yang telah jatuh tempo;

2. Berdasarkan klausula "Untuk saya kepada pembawa tanpa hak regres" yang dicantumkan pada halaman belakang CP, maka kewajiban penerbit adalah mengakui dan mengikatkan diri bahwa pambayaran CP semata-mata hanya tanggung jawabnya dan membebaskan para endosan dari kewajiban regres;
3. Berdasarkan konfirmasi agen penerbit yang ditulis di bagian bawah dari tandatangannya dalam CP, yang berbunyi bahwa"konfirmasi ini diberikan hanya dengan tujuan untuk mengakui kebenaran serta keaslian tandatangan penerbit, serta keaslian kertas Surat Sanggup ini, dan tidak dimaksudkan untuk melakukan aval atau memberikan jaminan dalam bentuk apapun"; maka perusahaan wajib dan terikat untuk mengakui bahwa CP tersebut tanpa jaminan dari pihak bank sebagai pihak yang mengesahkan CP. Oleh karenanya maka penerbit tetap sebagai pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran CP, dan wajib membayar sendiri CP tersebut kepada pemegangnya, jika pemegangnya mengajukan tuntutan pembayaran karena saat jatuh tempo bank pembayar yang ditagih tidak melakukan pembayaran atas CP tersebut;
4. Perusahaan penerbit juga bertanggung jawab dan wajib untuk membayar bunga atas keterlambatan pembayaran CP.

(2) Hak Investor

(a) Sebagai pemegang CP maka investor berhak atas sejumlah tagihan yang tercantum dalam CP dari penerbit, yang cara pembayarannya telah ditetapkan dalam surat CP tersebut, yaitu melalui bank sebagai agen pembayar;

(b) Investor berhak untuk mewujudkan hak tagihnya itu dengan memintakan pembayaran pada agen pembayar saat jatuh tempo atau dalam waktu tidak lebih dari 6 (enam) bulan sejak tanggal jatuh tempo;

(c) Jika bank pembayar pada saat ditagih, tidak melakukan pembayaran terhadap CP tersebut maka investor sebagai pemegang CP dapat menagihnya langsung pada penerbitnya, tanpa dikenai kewajiban protes dan biaya;

(d) Jika setelah lewat 6 (enam) bulan investor (pemegang) belum menagih haknya kepada bank pembayar, ia masih berhak untuk memintakan langsung pada penerbitnya tanpa protes dan tanpa biaya;

(e) Sebagai pihak yang menguasai CP, maka investor berhak untuk memperalihkan CP tersebut kepada pihak lain, yang berdasarkan klausula dalam CP, investor sebagai endosan dibebaskan dari kewajiban menjamin CP tersebut.

Demikian gambaran mengenai hubungan hukum yang terjadi antara para pihak yang terkait dalam penerbitan dan perdagangan CP. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada matrik berikut ini.

MATRIKS 3. HUBUNGAN HUKUM PARA PIHAK
DALAM PENERBITAN DAN PERDAGANGAN CP DI INDONESIA

No	Para Pihak	Dasar	Hubungan Hukum	Hak dan Kewajiban	
1	2	3	4	5	
a.	Penerbit dan PEFINDO	Isi Surat Permintaan Pemeringkatan yaitu : 1.Permohonan Pemeringkatan 2.Kesepakatan kedua belah pihak untuk mematuhi Pedoman Persyaratan dan Prosedur Pemeringkatan	Untuk melakukan pekerjaan yaitu melakukan jasa pemeringkatan	Penerbit (1) Kewajiban (a) Memenuhi persyaratan umum dalam Pedoman Persyaratan dan Prosedur Pemeringkatan. (b) Memberi informasi sesuai pedoman tersebut (c) Menyampaikan informasi tambahan yang diperlukan (2) Hak-hak (a) Menerima Pemberitahuan dimulainya pemeringkatan (b) Menyetujui/menolak hasil akhir pemeringkatan dari PEFINDO (c) Dapat mengajukan appeal	PEFINDO (1) Kewajiban (a) Melaksanakan Pemeringkatan. (b) Mempublikasikan hasil pemeringkatan yang telah disetujui penerbit. (c) Tidak mempublikasikan hasil pemeringkatan jika penerbit tidak menyetujui. (d) Melakukan pemantauan secara berkala untuk waktu selama 1 tahun. (e) Pemantauan tambahan jika ada permintaan penerbit. (2) Hak-hak (a) Meminta kelengkapan informasi. (b) Menerima biaya pemeringkatan. (c) Menolak untuk melakukan pemeringkatan jika tidak terpenuhi persyaratan.

1	2	3	4	5	
					(d) Tetap mempublikasikan ha-sil peringkat, jika peringkat tidak masuk kualitas inves-tasi tapi tetap diterbitkan/ diperdagangkan.
b.	Penerbit dan Bank	Perjanjian Penerbitan Penjualan dan Pemba-yaran CP dan SK Direk-si BI No.28/52/KEP/DIR	Pemberian kuasa untuk melakukan penetapan, penge-sahan, penjualan dan pembayaran CP dari Penerbit kepada Bank.	Penerbit (1) Kewajiban (a) Memenuhi persyaratan dalam Pasal 10 Perjanjian. (b) Mengajukan pemeringkatan CP. (c) Menyerahkan jaminan. (d) Menandatangani CP. (e) Menyerahkan CP kepada Bank untuk disahkan. (f) Menyampaikan permo-honan kepada Bank untuk melakukan penawaran dan penjualan CP. (g) Mengajukan permintaan penghentian jika ia menghendaki. (h) Menjamin pembayaran CP. (i) Menyediakan dana pada	Bank (1) Kewajiban mewakili Penerbit melakukan (a) Penerbitan CP. (b) Pengesahan CP. (c) Penjualan CP. (d) Pembayaran CP

1	2	3	4	5	
				(j) rekening penerbit di Bank. (k) Membayar sendiri CP, setelah lewatnya waktu 6 bulan sejak jatuh tempo. (2) Hak-hak (a) Mendapatkan fasilitas Bank dalam melaksanakan penerbitan, pengesahan, penjual-an dan pmbayaran CP. Memutuskan perjanjian dengan memenuhi ketentuan dalam perjanjian.	(2) Hak-hak. (a) Menerima arrangement fee, selling fee, paying agent fee. (b) Memutuskan perjanjian dengan memnuhi ketentuan dalam perjanjian. (c) Dapat tetap menuntut hak yang belum digunakan. Kealpaannya tidak menghapuskan haknya
c.	Penerbit dan Pemegang (Investor) CP	Isi CP yaitu : janji membayar sejumlah uang	Menjamin pembayaran CP	Penerbit CP Kewajiban (a) Membayar CP saat jatuh tempo melalui Bank. (b) Menyediakan dana kepada Bank. (c) Membayar sendiri CP yang telah jatuh tempo.	Pemegang CP (Investor) Hak (a) Berhak atas tagihan dalam CP. (b) Menagih pada Bank pembayar saat jatuh tempo. (c) Menagih langsung pada penerbit setelah lewat waktu 6 bulan sejak jatuh tempo. (d) Memperalihkan CP kepada pihak lain.

4. Permasalah-permasalahan yang timbul dalam penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia

Sesuai judul penelitian ini maka permasalahan yang dimaksudkan disini adalah permasalahan-permasalahan yang berkaitan dengan aspek hukum dalam penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian. maka permasalahan-permasalahan dimaksud adalah :

a. Tatanan Hukumnya Belum Jelas

Sebagaimana telah dijelaskan bahwa terhadap kegiatan penerbitan dan perdagangan CP terdapat beberapa ketentuan hukum yang tersebar dalam beberapa peraturan yang dapat disebut sebagai dasar hukum bagi kegiatan tersebut. Dari ketentuan hukum tersebut dapat diketahui bahwa CP itu berada dalam lingkungan hukum privat dan lingkungan hukum publik. karena ternyata dalam hubungan hukum para pihak terdapat aspek hukum privat berupa hukum perdata dan hukum dagang dan aspek hukum publik berupa hukum ekonomi yang banyak bersentuhan dengan elemen-elemen hukum publik. Dari segi hukum, CP mempunyai wajah ganda.[141] Disatu pihak instrumen ini diatur oleh hukum privat. sehingga dalam banyak hal bukan merupakan hukum memaksa *(Voluntary Rule)*. Dalam penampilannya sebagai suatu instrumen hutang maka hukum privat inilah yang merupakan protitip dari CP jika ditinjau secara yuridis. Tetapi dipihak lain hukum yang mengatur CP juga memiliki elemen-elemen hukum publik. karenanya

[141] Munir Fuady. *Hukum Perkreditan Kontemporer* (Bandung: Citra Aditya Bakti. 1996). hal.142

menjadi hukum memaksa (*Mandatory Rule)* Namun dapat dikatakan bahwa wajah hukum publik dalam CP lebih merupakan wajah dalam bentuk "polesan" akibat perkembangannya dalam bentuk stereotip, misalnya pengaturan yang menyangkut aspek perbankan, dan pengaturan yang berkaitan dengan pasar modal.

Karena penerbitan dan perdagangan CP dikuasai, baik oleh hukum privat maupun oleh hukum publik, maka dapat menimbulkan suatu ketidak pastian hukum bagi pihak yang terlibat dalam transaksi CP dan dapat menimbulkan kesulitan penyelesaian hukumnya jika terjadi sengketa antara para pihak. Dalam hal ini para penegak hukum harus dapat secara cermat menempatkan kasus sesuai duduk persoalannya, karena jika tidak maka akan terjadi kesalahan dalam penerapan hukumnya.

b. Kurangnya Perlindungan Hukum Terhadap Dana Investor

Perlindungan hukum terhadap dana investor merupakan permasalahan dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP, karena dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 ditetapkan bahwa CP adalah sebagai surat sanggup tanpa jaminan, dan bank sendiri dilarang untuk menjadi penjamin penerbitan CP. Masalah perlindungan hukum ini akan timbul manakala pada saat jatuh tempo, para investor CP yang mengajukan penagihan pembayaran kepada bank pembayar ternyata tidak memperoleh pembayarannya karena dana penerbit yang seharusnya tersedia pada rekening

penerbit pada bank untuk membayar CP tersebut ternyata tidak mencukupi atau bahkan tidak ada sama sekali. Dalam hal ini berdasarkan perjanjian yang dibuat antara bank dan perusahaan penerbit disepakati bahwa dalam hal terjadi demikian, maka bank tidak mempunyai kewajiban untuk membayar terlebih dahulu CP tersebut. Satu-satunya upaya yang dapat dilakukan investor adalah menagih langsung pembayaran CP tersebut kepada penerbitnya. Akan tetapi jika ternyata penerbit dengan alasan apapun tidak dapat melakukan pembayaran CP tersebut, maka tidak ada satu jaminanpun atau penjamin yang dapat dimintakan pertanggung jawaban atas wanprestasi penerbit CP tersebut. Keadaan semacam ini merupakan permasalahan dan resiko yang dapat menimpa para investor CP, dan jika keadaan semacam ini terjadi maka akan merupakan suatu kendala yang dapat menghambat perkembangan CP di Indonesia. Sementara itu CP diharapkan dapat digunakan oleh dunia usaha sebagai salah satu alternatif memperoleh dana guna membiayai perusahaannya. Disamping itu juga jika keadaan ini terjadi maka akan mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap bank .

Untuk mencegah terjadinya hal tersebut di atas, memang dalam SK Direksi BI No. 28/52/KEP/DIR/1995 telah diatur mengenai : persyaratan pemeringkatan CP yang akan diterbitkan (Pasal 2 huruf (d)), kewajiban bank sebagai Arranger untuk menyebar luaskan Memorandum Informasi (Pasal 7), larangan bagi bank untuk menjadi arranger, dealer dan agen pembayar terhadap CP yang diterbitkan oleh perusahaan yang berada dalam satu

grup/kelompok dengan bank; atau perusahaan penerbitnya pada saat akan menerbitkan CP mempunyai pinjaman yang digolongkan diragukan dan macet (Pasal 10 ayat (1)). Akan tetapi apa yang diatur dalam surat keputusan tersebut tidaklah merupakan jaminan terhadap terjadinya keadaan wanprestasi dari penerbit, dan jika keadaan wanprestasi tersebut benar-benar terjadi, maka tidak ada jaminan untuk memenuhi kewajiban penerbit .

B. Analisis Hasil Penelitian

1. Aspek Hukum Dalam Penerbitan dan Perdagangan CP di Indonesia

a. Dasar Hukum Penerbitan dan Perdagangan CP

Telah dijelaskan bahwa penerbitan dan perdagangan CP merupakan suatu peristiwa hukum, yaitu peristiwa yang mempunyai akibat hukum berupa hak dan kewajiban. Terhadap kegiatan ini terdapat beberapa ketentuan hukum yang dapat disebut sebagai dasar hukum bagi kegiatan tersebut. Dasar hukum utama , bagi kegiatan penerbitan dan perdagangan CP adalah SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR dan SEBI No.28/49/UPG Tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan CP Melalui Bank Umum di Indonesia, masing-masing tanggal 11 Agustus 1995. Oleh karena itu, maka surat keputusan dan surat edaran ini dapat dijadikan pedoman dan dasar hukum utama bagi penerbitan dan perdagangan CP melalui bank umum di Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa selain sumber

utama tersebut ternyata terdapat beberapa ketentuan hukum yang dapat disebut sebagai dasar bagi kegiatan penerbitan dan perdagangan CP.

Hukum Perjanjian dalam KUHPdt, Hukum Surat Berharga dalam KUHD. Undang-undang No 7 Tahun 1992 tentang Perbankan, dan Undang-undang No.1 Tahun 1995 tentang Perseroan, meskipun tidak secara khusus mengatur masalah CP juga merupakan dasar hukum bagi penerbitan dan perdagangan CP, karena dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP ternyata terdapat beberapa perbuatan hukum yang tidak diatur dalam surat keputusan dan surat edaran Bank Indonesia sebagaimana disebut di atas.

Meskipun surat keputusan dan surat edaran Bank Indonesia tersebut belum memberikan pengaturan yang cukup memadai bagi kegiatan penerbitan dan perdagangan CP; akan tetapi dengan adanya surat keputusan dan surat edaran Bank Indonesia itu penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia telah memiliki suatu pedoman. Dengan demikian terhadap semua kegiatan penerbitan dan perdagangan CP melalui Bank Umum di Indonesia harus tunduk pada ketentuan-ketentuan dalam peraturan hukum tersebut.

b. Aspek Hukum Dalam Penerbitan dan Perdagangan CP

Bahwa dalam penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia terdapat beberapa aspek hukum, yaitu aspek hukum perdata, aspek hukum surat berharga, aspek hukum perusahaan dan aspek hukum ekonomi. Aspek hukum perdata terdapat dalam hubungan hukum antara calon penerbit

dengan PT. PEFINDO; dan penerbit dengan bank. Aspek hukum perdata dimaksud adalah berkaitan dengan hukum perjanjian yang terdapat dalam KUHPdt, karena antara para pihak tersebut telah dibuat perjanjian-perjanjian. Oleh karenanya sepanjang mengenai hubungan hukum penerbit dengan PEFINDO dan penerbit dengan bank akan tunduk pada ketentuan-ketentuan hukum perjanjian dalam KUHPdt di samping tunduk pada perjanjian yang dibuat antara mereka.

Dengan adanya aspek hukum perdata dalam hubungan hukum tersebut, maka akibat hukumnya adalah apabila terjadi perselisihan antara para pihak yang tidak dapat diselesaikan dengan perdamaian, bagi pihak yang dirugikan dapat mengajukan gugatan perdata ke pengadilan dengan tata cara yang diatur dalam Hukum Acara Perdata.

Aspek hukum surat berharga menguasai hubungan hukum antara penerbit dan investor sebagai pemegang CP, karena CP adalah surat sanggup. SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 dan SEBI No.28/49/UPG/1995 ternyata tidak mengatur masalah tanggung jawab penerbit dan pemegang CP (investor). Dengan demikian hubungan hukum antara penerbit dan pemegang CP tunduk pada ketentuan-ketentuan surat sanggup dalam KUHD. Dengan masuknya aspek hukum surat berharga, maka akibat hukumnya adalah apabila terjadi sengketa dalam masalah pembayaran CP, penyelesaian hukumnya adalah di dasarkan pada ketentuan-

ketentuan dalam KUHD yang mengatur tentang surat berharga , khususnya pasal-pasal yang mengatur tentang surat sanggup.

Aspek hukum perusahaan masuk dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP adalah karena dalam surat keputusan Bank Indonesia ditetapkan bahwa penerbit haruslah merupakan badan hukum dan bukan bank. Dari beberapa peraturan hukum perusahaan, ternyata yang ada hubungannya dengan penerbitan dan perdagangan CP adalah Undang-undang No.1 Tahun 1995. Hal ini karena dalam Pasal 59 ayat (1) . Pasal 79 ayat (2) dan Pasal 94 ayat (2) undang-undang tersebut mengatur persyaratan bagi perusahaan yang akan menerbitkan surat pengakuan hutang. Karena CP merupakan surat pengakuan hutang, maka terhadap perusahaan yang akan menerbitkannya dikenakan ketentuan pasal-pasal tersebut di atas. Oleh karena itu maka aspek hukum perusahaan masuk sebagai aspek hukum dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP.

Sedangkan masuknya aspek hukum ekonomi dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP adalah karena terlibatnya Bank Indonesia sebagai unsur pemerintah yang berperan mengawasi dan melakukan pembinaan terhadap kegiatan perbankan. Kegiatan penerbitan dan perdagangan CP merupakan kegiatan yang melibatkan peran perbankan yang cukup besar, sehingga fungsi pengawasan dan pembinaan dari Bank Indonesia tersebut perlu diterapkan dalam kegiatan ini. Keterlibatan Bank Indonesia tersebut dapat diketahui dari beberapa ketentuan hukum yang

terdapat dalam peraturan perbankan, yaitu beberapa pasal dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 dan beberapa pasal dalam Undang-undang No.7 Tahun 1992 tentang Perbankan.

Keterlibatan Bank Indonesia sebagai unsur pemerintah yang membuat kebijakan dalam masalah penerbitan dan perdagangan CP dengan mengeluarkan surat keputusan dan surat edaran direksi Bank Indonesia tersebut adalah berdasarkan atas kewenangan yang terdapat dalam Pasal 16 ayat (1) huruf (a) Undang-undang No.13 Tentang Bank Sentral, yaitu bahwa "tugas dan kewajiban direksi adalah menentukan kebijaksanaan dan pengurusan bank". Dalam ayat (2) nya disebut bahwa atas pelaksanaan tugas dan kewajiban sebagaimana tersebut dalam ayat (1) direktur bertanggung jawab pada pemerintah. Selain itu juga berdasarkan pada ketentuan Pasal 29 ayat (1) UU No.7 Tahun 1995 tentang Perbankan, yaitu bahwa "Pembinaan dan pengawasan bank dilakukan oleh bank Indonesia". Penjelasan pasal tersebut menyatakan bahwa:

> Mengingat bank terutama bekerja dengan dana masyarakat yang disimpan pada bank atas dasar kepercayaan, maka setiap bank perlu terus menjaga kesehatannya dan memelihara kepercayaan masyarakat padanya. Sejalan dengan itu bank Indonesia diberi *wewenang* dan *kewajiban* untuk membina serta melakukan pengawasan terhadap bank dengan menempuh upaya-upaya, baik yang bersifat preventif dalam bentuk ketentuan-ketentuan, petunjuk, nasihat, bimbingan dan pengarahan; maupun secara represif dalam bentuk pemeriksaan yang disusul dengan tindakan-tindakan.

Berdasarkan ketentuan pasal-pasal tersebut di atas dapat diketahui bahwa surat keputusan dan surat edaran direksi Bank Indonesia yang

mengatur masalah penerbitan dan perdagangan CP adalah dimaksudkan sebagai upaya preventif dari pemerintah untuk melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap kegiatan perbankan. Upaya preventif dari pemerintah juga diatur dalam peraturan tersebut, dengan menetapkan sanksi hukum bagi bank yang melakukan pelanggaran berupa sanksi administratif. Akan tetapi ternyata sanksi administratif tersebut juga tidak mengurangi sanksi pidana, jika bank ternyata melakukan pelanggaran sebagaimana dimaksud dalam Pasal 49. Pasal 49 dan Pasal 50 Undang-undang Perbankan.

Dari apa yang diuraikan di atas dapat diketahui bahwa penerbitan dan perdagangan Commercial Paper itu memiliki wajah ganda, yaitu disatu pihak merupakan kegiatan yang dikuasai oleh hukum privat, tetapi di lain pihak memiliki elemen-elemen hukum publik. Sebagai instrumen hutang, penampilannya dalam bentuk hukum privat itulah yang merupakan prototip dari CP jika ditinjau secara yuridis. Sedangkan penampilannya dengan elemen-elemen hukum publik, hanya merupakan akibat dari perkembangannya dalam bentuk stereotip.

2. Persyaratan Serta Prosedur Penerbitan dan Perdagangan CP di Indonesia

a. Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan CP

(1) Syarat Formal CP

Syarat formal surat CP ditetapkan dalam Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.28/52/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia

UPT-PUSTAK-UNDIP

No.28/49/UPG masing-masing Tanggal 11 Agustus 1995 tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan CP Melalui Bank Umum di Indonesia, yaitu :

(a) Surat CP harus mencantumkan persyaratan yang ditetapkan dalam Pasal 2 huruf (a), (e) dan (f).

Syarat formal yang ditetapkan dalam pasal-pasal tersebut adalah syarat mengenai bentuk surat berharga. Dilihat dari bentuknya dapat diketahui bahwa surat CP adalah surat akta, yaitu surat yang bertanggal dan ditandatangani, yang memuat peristiwa-peristiwa yang menjadi dasar suatu hak atau perikatan yang digunakan untuk pembuktian.[142] Unsur terpenting dalam akta adalah kesengajaan untuk menciptakan suatu bukti tertulis dan penandatanganan tulisan itu. Syarat penandatangan itu dapat dilihat dari Pasal 1874 KUHPdt [143]. Sebagai suatu akta maka CP adalah alat bukti, yaitu selain bukti adanya suatu hutang juga merupakan bukti hak tagih bagi pemegangnya. Jadi surat berharga (termasuk CP) bukan sekedar bukti adanya suatu hutang tetapi bukti hak tagih, dan oleh karenanya akta CP itu merupakan syarat mutlak bagi pihak yang mempunyai hak tagih itu.[144]

---

[142] Abdulkadir Muhammad, *Hukum Acara Perdata Indonesia*, (Bandung: Alumni,1982), hal.150

[143] Subekti, *Hukum Pembuktian* (Jakarta: Pradnya Paramita, 1993), hal.27

[144] Emmy Pangaribuan, *Op.cit*, hal.28 Menjelaskan bahwa : "Akta, di dalam lapangan surat berharga itu adalah merupakan syarat mutlak untuk adanya surat berharga itu. Artinya bahwa tagihan yang ada, sejumlah yang terdapat dalam perikatan dasar diantara dua pihak itu tidak dapat dibayar dengan cara menerbitkan surat berharga kalau akta itu tidak ada": H.M.N. Purwosutjipto, *Pengertian Pokok Hukum Dagang*, Jilid 7 (Jakarta: Jambatan, 1994), hal.19. Menjelaskan bahwa : "Bila syarat itu merupakan syarat adanya hak menagih, maka hubungan antara hak menagih dan akta itu sangat erat, sehingga dapat dikatakan senyawa. Hubungan semacam ini terdapat dalam surat berharga."

Ciri khas surat berharga adalah bersenyawanya hak menagih dengan akta yang menjadi tempatnya, karena itu maka surat berharga menjadi benda perdagangan yang dapat diperjual belikan .

Dengan akta itulah pemegang dapat mewujudkan hak tagihnya, tanpa akta tersebut hak tagih tidak dapat diwujudkan. Inilah yang disebut bahwa surat berharga adalah surat legitimasi.[145]

Karena hak menagih itu bersatu dengan aktanya, maka bentuk akta dari surat berharga itu perlu ditetapkan, agar orang lebih yakin lagi tentang bersatunya hak menagih itu dengan aktanya.[146] Dengan ketentuan mengenai syarat formal ini dapat diketahui bahwa bentuk CP CP adalah surat yang di dalamnya memuat unsur-unsur yang ditetapkan dalam Pasal 2 huruf (a), (e) dan (f) SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995.

Berdasarkan hukum surat berharga yang diatur dalam KUHD dapat disimpulkan bahwa apabila syarat formal mengenai bentuk itu tidak dipenuhi maka surat itu tidak dapat disebut sebagai surat berharga (wesel, surat sanggup dan cek), kecuali terhadap hal-hal yang berdasarkan pasal tersebut termasuk pengecualiannya. Hal ini dapat dilihat pada Pasal 101 KUHD, Pasal 175 KUHD dan Pasal 179 KUHD.

---

[145] Abdulkadir Muhammad. *Hukum Dagang. Op.Cit.* hal. 17. Menjelaskan bahwa : "Surat legitimasi adalah surat bukti diri bagi pemegangnya, bahwa dialah orang yang berhak atas tagihan yang disebut dalam surat itu."

[146] Purwosutjipto. *Pengertian Pokok . Op.Cit.*, hal.16

Dengan tidak dapatnya disebut surat tersebut sebagai wesel. surat sanggup atau cek maka berarti surat tersebut tidak sah sebagai wesel. surat sanggup atau cek. Dengan demikian untuk dapat disebut sebagai CP maka dalam surat itu harus mencantumkan : ketentuan Pasal 2 huruf (a): huruf (e) dan (f).

Dari ketentuan-ketentuan itu dapat diketahui bahwa apa yang tercantum dalam Pasal 2 huruf (a) adalah ketentuan mengenai syarat formal surat sanggup sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 174 KUHD. Dari sini diperoleh jawaban bahwa CP yang berkembang di Indonesia itu sebenarnya adalah surat sanggup sebagaimana diatur dalam KUHD. Akan tetapi dengan ketentuan Pasal 2 huruf (e) dan (f) dapat diketahui meskipun CP adalah surat sanggup, ternyata dalam bentuknya CP memiliki perbedaan dengan surat sanggup dalam KUHD, yaitu bahwa :

1. Dalam CP, selain harus memuat kata-kata "Surat Sanggup" juga harus memuat kata-kata "Surat Berharga Komersial (Commercial Paper).
2. Dalam CP secara tegas harus memuat klausula "dapat diperdagangkan":

   Dalam surat sanggup klausula semacam ini tidak ada, akan tetapi fungsi dapat diperdagangkan tetap ada karena dalam surat sanggup memuat klausula peralihan. Sebenarnya dengan memenuhi syarat surat sanggup saja sudah bisa diketahui bahwa surat itu dapat

diperdagangkan. Akan tetapi karena tujuan penerbitan CP memiliki kekhususan dengan surat sanggup dan surat berharga pada umumnya berbeda yaitu bahwa CP itu penerbitannya memang untuk diperdagangkan. Sedangkan pada surat berharga pada umumnya penerbitannya bertujuan untuk pemenuhan prestasi yang terjadi pada perikatan dasar: dan fungsi dapat diperdagangkannya adalah karena surat tersebut adalah surat berharga yang di dalamnya memuat klausula peralihan. Jadi karena pada CP tidak ada perikatan dasar, dan oleh karenanya CP diterbitkan memang sengaja untuk diperdagangkan, maka dalam surat CP harus dengan tegas memuat "klausula dapat diperdagangkan".

3. Dalam CP memuat pernyataan "tanpa protes" dan "tanpa biaya" sebagaimana diatur dalam Pasal 176 jo Pasal 145 KUHD:

   Dengan dimuatnya klausula tersebut, maka berarti berdasarkan Pasal 176 jo 145 KUHD bahwa pemegang surat CP dibebaskan dari kewajibannya untuk membuat "protes" untuk melaksanakan hak regresnya, kepada setiap debitur regres. Padahal berdasarkan ketentuan Pasal 143 KUHD, pembuatan "protes non akseptasi" atau "protes non pembayaran" itu merupakan syarat dalam melakukan regres. Jadi dengan dimuatnya klausula "tanpa protes" dan "tanpa biaya", maka penerbitnya dibebaskan dari kewajiban mengajukan protes jika terjadi non pembayaran saat jatuh tempo. Jadi pemegang

CP dapat menagihnya langsung pada penerbitnya atau meregres penerbit tanpa harus membuat protes terlebih dahulu. Karena klausula "tanpa protes" dan "tanpa biaya" ini dibuat oleh penerbitnya, maka berdasarkan ketentuan Pasal 145 ayat (4), maka berakibat bahwa klausula itu berlaku terhadap setiap pihak yang tanda tangannya terdapat dalam CP. Artinya pemegang dapat mengajukan hak regresnya kepada setiap debitur CP yang berwajib regres tanpa protes, sehingga mereka semua dibebaskan dari biaya protes.

4. Dalam CP memuat nama serta tanda tangan bank atau perusahaan efek yang ditunjuk sebagai agen penerbit sebagai tanda keaslian CP tanpa penempatan logo bank atau perusahaan efek secara mencolok: Tanda tangan pejabat bank atau perusahaan efek yang dicantumkan dalam CP, adalah tanda "pengesahan" bagi surat CP itu yang menjamin keaslian CP dan menjamin keaslian tanda tangan penerbitnya. Dengan adanya persyaratan ini, maka CP sebagai surat berharga yang tujuannya memang untuk diperdagangkan, akan lebih mendapat kepercayaan masyarakat, karena setidaknya para investor akan terjamin dari keaslian CP dan keaslian tanda tangan penerbitnya. Dengan demikian juga akan mengurangi resiko ditolaknya CP oleh penerbit pada saat memintakan pembayaran, dengan alasan CP mengalami cacad bentuk. Dalam hukum surat

berharga jika syarat formal ini tidak terpenuhi, maka debitur surat berharga itu dapat mengajukan tangkisan (eksepsi) absolut atas dasar cacad bentuk. Cacad bentuk adalah cacad karena tidak memenuhi ketentuan hukum yang mengatur syarat formalnya. Syarat formal ini akan membawa pengaruh pada sah atau tidaknya suatu surat berharga.[147]

Dengan penjelasan diatas dapat diketahui bahwa tanda tangan bank sebagai agen penerbit untuk mengesahkan CP itu hanya mengakui bahwa CP tersebut dijamin keasliannya dan juga jaminan bagi keaslian tanda tangan dari penerbitnya. Artinya sampai batas sebagai pengabsah itulah tanggung jawab bank, sedangkan tanggung jawab terhadap pembayaran CP tetap ada pada penerbitnya, karena tanda tangan itu bukan dimaksudkan sebagai pemberian jaminan terhadap CP. Meskipun berdasarkan Pasal 106 KUHD setiap orang yang tanda tangannya terdapat dalam wesel adalah bertanggung jawab terhadap pembayaran surat itu dan kepadanya dapat diajukan regres berdasarkan ketentuan Pasal 142 KUHD, akan tetapi dalam SEBI telah dijelaskan bahwa tanda tangan bank yang melakukan pengabsahan atas CP tidak dimaksudkan untuk memeberikan aval

[147] Abdulkadir, *Op.Cit.* hal.24. Menjelaskan bahwa : "Upaya tangkisan absolut dapat digunakan oleh debitur terhadap semua pemegang, baik pemegang pertama maupun pemegang berikutnya. Upaya tangkisan absolut timbul dari surat berharga itu sendiri, yang dianggap sudah diketahui umum, jadi melekat pada suratnya. Hal atau keadaan yang timbul dari surat berharga itu adalah : (a) cacad bentuk surat berharga;(b) lampau waktu surat berharga; (c) kelainan formalitas dalam melakukan regres."

atau jaminan dalam bentuk apapun. Penjelasan yang demikian juga tertulis dalam CP dibawah tanda tangan bank yang mengesahkan CP tersebut. Jadi tanda tangan bank tersebut tidak merupakan jaminan bagi CP seandainya CP tidak mendapatkan pembayarannya pada saat jatuh tempo. dan bank tidak dapat diregres karena telah menandatangani CP.

5. Nama dan alamat bank yang ditunjuk sebagai agen pembayar. tanpa menempatkan logo bank secara mencolok;

   Dalam surat sanggup tidak ada penulisan nama dan alamat pembayar. karena yang akan membayar surat sanggup adalah penerbitnya sendiri. oleh karena itu hanya disebut tempat dimana pembayaran akan dilakukan. Akan tetapi dalam CP penulisan nama seta alamat bank yang akan menjadi agen pembayar haruslah ditulis dalam CP. karena pembayaran CP tidak dilakukan sendiri oleh penerbitnya melainkan dilakukan oleh bank sebagai agen pembayar. Jadi selain tertulis tempat pembayaran. dalam CP juga tertulis siapa pihak yang akan melakukan pembayaran dan alamatnya. Artinya bahwa bank yang ditunjuk sebagai agen pembayar itu dapat menentukan kantor cabangnya. dimana tempat CP itu dilakukan pembayaran.

6. Dalam CP harus dimuat Nomor Seri CP;

   Karena CP adalah surat sanggup yang dalam penerbitan dan perdagangannya melibatkan bank. maka bank dalam melaksanakan

kegiatannya itu harus tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian. oleh karena itu salah satu cara untuk menghindari pemalsuan CP atau pembayaran CP kepada pihak yang tidak berhak. dibuatlah ketentuan syarat formal mengenai keharusan pencantuman nomor seri CP dalam surat CP-nya. Jadi penulisan nomor seri CP akan berguna bagi perlindungan baik kepada banknya maupun pada nasabahnya.

7. Keterangan cara penguangan CP sebagaimana diatur dalam Pasal 4 SK Direksi BI ini:

   Keterangan ini akan memberikan petunjuk pada pemegangnya mengenai batas waktu bagi pemegangnya untuk meminta pembayaran pada bank pembayar. Berdasarkan ketentuan Pasal 4 tersebut bahwa CP yang jatuh waktu dapat ditagihkan sejumlah nominalnya selambat-lambatnya dalam waktu 6 (enam) bulan sejak saat jatuh waktu; dan apabila jangka waktu tersebut telah lewat maka CP hanya dapat ditagihkan langsung pada penerbit. Ketentuan semacam ini dapat membatasi tanggung jawab bank sebagai agen pembayar yang harus melaksanakan tugas pembayaran CP. artinya setelah lewatnya waktu 6 bulan sejak jatuh tempo. maka bank tidak lagi mempunyai kewajiban untuk melakukan tugas sebagai agen pembayar dari CP tersebut.

8. Berdasarkan ketentuan persyaratan yang ditetapkan dalam Pasal 2 huruf (f) angka (1), juga dapat dilihat perbedaan CP dengan surat sanggup, yaitu bahwa pada bagian belakang surat CP harus memuat: (1) pernyataan mengenai endosemen blanko tanpa hak regres dengan mencantumkan klausula "Untuk saya kepada pembawa tanpa hak regres". Dalam SEBI No 28/49/UPG disebut bahwa maksud dari klausula "Untuk saya kepada pembawa tanpa hak regres adalah : (a) Bahwa pemindahan CP untuk pertama kalinya dilakukan dengan endosemen blanko seperti diatur dalam Pasal 111 jo Pasal 113 KUHD sehingga dapat bersifat sebagai surat sanggup atas tunjuk setelah diendosir: (b) Untuk memenuhi persyaratan tanpa jaminan dari endosan, endosemen tersebut harus dinyatakan dengan jelas yaitu tanpa hak regres (without recource). Dari penjelasan SEBI ini dapat diketahui bahwa klausula "Untuk saya kepada pembawa" ini mengandung maksud, sebagai berikut yaitu:

Bahwa endosemen untuk pertama kalinya dalam CP ditetapkan dengan menggunakan endosemen blanko. Endosemen blanko menurut Pasal 112 ayat (2) KUHD adalah endosemen yang dibuat dengan tidak menyebutkan nama orang kepada siapa endosemen itu ditujukan (tidak menyebut nama endorsinya), atau dengan tanda tangan endosan saja. Pasal 111 ayat (3) KUHD menyebut bahwa endosemen kepada pembawa berlaku sebagai

endosemen blanko. Dari kedua ketentuan yang dimuat dalam kedua pasal tersebut dapat disimpulkan bahwa endosemen blanko adalah endosemen yang dilakukan kepada pembawa surat berharga, tanpa menyebut nama pembawa tersebut sebagai penerima peralihan (endorsi), dan hanya dengan tanda tangan pihak yang memperalihkan (endosannya) saja. Dengan jalan endosemen maka segala hak yang timbul dari surat itu berpindah kepada orang lain (Pasal 113KUHD). Jadi dengan dilakukannya endosemen, meskipun dengan endosemen blanko maka hak tagih akan beralih kepada penerima peralihan itu. Dan karena dengan endosemen blanko nama endorsinya tidak disebut, maka berlakulah surat itu sebagai surat atas tunjuk, yang artinya setiap orang yang dapat menunjukan surat tersebut kepada debitur surat berharga maka ia akan memperoleh pembayarannya. Dan orang yang telah menjadi endosan surat tersebut dengan cara melakukan endosemen blanko tidak akan menjadi wajib regres karena tanda tangannya tidak terdapat dalam surat tersebut. Jadi sebenarnya tidak perlu disebut "tanpa hak regres", para endosan juga telah bebas dari kewajiban sebagai debitur wajib regres dengan adanya endosemen blanko tersebut. Dengan demikian tambahan kata-kata "tanpa hak regres" itu hanya untuk mempertegas saja. Jadi regres hanya dapat dilakukan terhadap penerbit dari surat CP. Kemudahan dalam regres inipun masih

diberikan dalam CP dengan menyebut klausula"tanpa protes" dan"tanpa biaya" sebagaimana telah dijelaskan di atas. Yang artinya kalaupun regres itu mesti terjadi untuk ditujukan pada penerbitnya. maka pemegang tidak perlu membuatkan protes dan tidak menaggung biayanya.

(b) Selain syarat formal yang harus dicantumkan dalam surat CP-nya terdapat syarat formal yang tidak harus tercantum dalam CP. tetapi harus tetap dipatuhi sebagai syarat formal yang ditetapkan dalam ketentuan hukum mengenai CP. Syarat itu adalah sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 2 huruf (b) :bahwa CP berjangka waktu paling lama 270 (dua ratus tujuh puluh) hari; Diterbitkan oleh perusahaan bukan bank (Pasal 2 huruf (c) dan telah memperoleh peringkat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka (9) SK Direksi BI.

Karena surat CP dalam definisinya disebut sebagai berjangka waktu pendek, maka CP hanya dapat diterbitkan dan diperdagangkan untuk jangka waktu paling lama 270 hari. Jangka waktu ini dihitung dari tanggal penerbitan. Dihubungkan dengan ketentuan Pasal 4 SK Direksi BI ini yang menentukan bahwa CP dapat ditagih kepada bank dalam waktu 6 bulan sejak jatuh tempo dan jika waktu tersebut lewat tagihan hanya dapat dimintakan langsung pada penerbitnya; maka jangka waktu untuk melakukan penagihan kepada penerbitnya itu adalah setelah lewat waktu 6 bulan sejak jatuh tempo sampai dengan

hari terakhirnya CP yaitu setelah dua ratus tujuh puluh hari. Hal ini penting ditetapkan, karena untuk kepastian bagi penerbit terhadap tanggung jawabnya dalam pembayaran CP.

Kemudian persyaratan bahwa penerbitnya adalah perusahaan bukan bank yang berbadan hukum Indonesia, adalah untk membatasi bahwa bank tidak diperkenankan untuk menjadi penerbit CP. Meskipun berdasarkan Pasal 6 UU Perbankan sebenarnya bank dapat menjadi penerbit dan penjamin surat pengakuan hutang, tetapi khusus untuk CP bank dilarang untuk menjadi penerbit dan penjamin. Ketentuan ini tentu bisa diterima, karena bank dalam perdagangan CP justru hanya akan menjadi disintermediation yang tidak mempunyai tanggung jawab langsung dalam masalah pembayaran CP. Oleh karena itu maka ditetapkan bahwa penerbit adalah perusahaan bukan bank. Selain itu juga ditetapkan bahwa penerbit adalah perusahaan yang berbadan hukum Indonesia, artinya untuk perusahaan yang tidak memiliki badan hukum atau berbadan hukum asing tidak diperkenankan menjadi penerbit CP. Untuk perusahaan yang tidak memiliki status sebagai badan hukum agak sulit untuk dimintai pertanggung jawababnya jika terjadi kegagalan pembayaran, karena perusahaan tidak memiliki harta kekayaan yang terpisah dari harta kekayaan pribadi pengurusnya. Dengan ketentuan bahwa penerbit adalah berbadan hukum, maka investor berhubungan dengan

perusahaan sebagai lembaga dan bukan dengan perseorangan. Ditetapkan juga bahwa badan hukum dimaksud adalah badan hukum Indonesia artinya perusahaan berbadan hukum yang didirikan dan tunduk pada hukum Indonesia. Hal ini akan mempermudah dalam penyelesaian hukumnya jika terjadi perselisihan antara penerbit dan investor.

(2) Syarat Materiel

Di atas telah dijelaskan bahwa syarat formal bagi CP adalah syarat-syarat yang ditetapkan oleh peraturan hukumnya, baik syarat yang harus tercantum dalam suratnya maupun yang tidak harus tercantum dalam suratnya. Selain syarat formal maka CP sebagai surat berharga juga harus memenuhi syarat materiel. Syarat materiel sebagai mana telah ditulis pada hasil penelitian adalah syarat yang berkaitan dengan kebenaran isi dari surat CP, dan syarat untuk dapat diperdagangkan.

Dasar pokok CP sederhana sekali, yaitu janji untuk membayar kembali sejumlah hutang yang telah diterima. Janji membayar itu diberikan setelah suatu perseroan menerima sejumlah uang. Bukti janji itu adalah berbentuk promes yang dalam perdagangan disebutCP. Kepada pihak yang memberi uang diberikan CP. Jumlah uang yang diberikan itu disebut"harga beli" CP. dan pihak pembayarnya disebut

"pembeli" (investor).[148] Jadi perikatan disini terjadi karena penerbit menerima sejumlah uang lalu diterbitkanlah CP. Oleh karena itu untuk memenuhi syarat materiel CP maka apa yang tertulis sebagai jumlah nominal CP adalah jumlah yang diterima penerbit dari pembeli CP tersebut. Jumlah inilah yang akan dipertanggung jawabkan oleh penerbit pada saat CP tersebut dimintakan pembayarannya kembali saat jatuh tempo. Secara hukum penerbit sebagai pihak yang menandatangani CP bertanggung jawab atas jumlah tersebut, meskipun pada kenyataannya perdagangan CP itu dilakukan dengan sistem diskonto. Oleh karena itulah maka yang termuat dalam CP itu adalah jumlah uang yang seharusnya diterima penerbit sebelum dikurangi dengan bunga diskonto.

Jadi dengan syarat materiel bahwa isi tagihan harus sama dengan isi perikatan dasarnya itu mengandung maksud bahwa apa yang secara formal tertulis dalam CP sebagai jumlah nominal CP, haruslah benar . Andaikata jumlah itu tidak benar maka berdasarkan hukum surat berharga yang diakui adalah jumlah yang tertulis itu. Sehingga penerbit tetap bertanggung jawab untuk membayarnya asalkan pemegang dapat membuktikan secara formal bahwa ia adalah yang berhak tagih, yang dalam hukum surat berharga disebut dengan legitimasi formil. Pengertian legitimasi formil dapat diketahui dari

[148] Nono Anwar Makarim," Aspek Hukum Commercial Paper di Indonesia" (Makalah. disampaikan

ketentuan Pasal 115 ayat (1) untuk wesel dan surat sanggup; Pasal 196 untuk cek, yang menyebut bahwa barang siapa yang memegang surat berharga (wesel, surat sanggup, dan cek) harus dianggap sebagai pemegang yang sah, apabila ia dapat membuktikan dengan memperlihatkan sederetan endosemen surat itu, walaupun untuk endosemen yang terakhir dilakukan dengan endosemen blanko. Berdasarkan ketentuan tersebut bagi pemegang untuk membuktikan bahwa ia sebagai pemegang yang sah adalah cukup dengan menunjukan sederetan endosemen yang tercantum dalam surat tersebut. Akan tetapi untuk CP deretan endosemen itu tidak tampak seandainya untuk seterusnya CP diperalihkan dengan menggunakan endosemen blanko, dan kepada pemegangnya untuk membuktikan haknya adalah cukup dengan menunjukan CP yang sah menurut hukum kepada agen pembayar atau penerbit untuk mendapatkan pembayarannya. Dalam keadaan demikian penerbit sebagai orang yang menandatangani CP dan bertanggung jawab atas pembayaran CP, harus membayar sejumlah nominal yang tertulis dalam CP. Kewajiban menjamin pembayaran itu adalah kkarena penerbit menandatangani CP, sehingga ia adalah berwajib regres. Dalam Pasal 106 KUHD disebut bahwa :

> "Apabila dalam wesel memuat tandatangan orang yang menurut hukum tidak cakap mengikat dirinya dengan menggunakan

dalam seminar di Jakarta:7 Juli, 1993)

> surat wesel, atau tanda tangan-tanda tangan yang palsu, ataupun tanda tangan dari orang rekaan belaka, atau juga tanda tangan yang tak peduli apa yang menjadi sebabnya , tidak dapat mengikat diri mereka yang menaruhnya, atau diri mereka atas nama siapa tanda tangan-tanda tangan itu ditaruhnya, maka biar demikian sekalipun ikatan-ikatan orang lain yang tanda tangannya terdapat dalam wesel itu berlaku juga".

Pasal itu mempunyai arti bahwa setiap orang yang tanda tangannya terdapat dalam surat berharga adalah bertanggung jawab terhadap surat berharga itu atau disebut sebagai debitur surat berharga, dan orang itu bertanggung jawab menjamin pembayaran surat berharga itu . Berdasarkan ketentuan pasal tersebut, maka bagi penerbit selaku pihak yang menandatangani CP terikat untuk membayar CP tersebut. Berapa jumlah yang harus dibayar? yaitu sejumlah nominal yang tertulis dalam CP, karena nilai itulah yang disanggupinya untuk dibayar.

Akan tetapi sesuai tujuan penerbitannya untuk diperdagangkan, CP akan beredar dalam perdagangan, maka tidak menutup kemungkinan terjadi pemalsuan atau perubahan terhadap nilai nominal CP tersebut tanpa sepengetahuan penerbitnya. Jika terjadi demikian maka penerbit dapat melakukan eksepsi (tangkisan) relatif atas tidak dipenuhinya syarat materiel ini. Akan tetapi eksepsi (tangkisan) relatif ini tidak dapat ditujukan kepada semua pemegang, sebagaimana tangkisan absolut, karena tangkisan relatif ini tidak dapat dilihat dari

bentuk suratnya, melainkan hanya dapat diketahui dari hubungan hukum yang terjadi antara penerbit dengan pemegang pertama. Jadi tangkisan (eksepsi) relatif ini hanya dapat dilakukan terhadap pemegang pertama, sedangkan pemegang lainnya yang jujur tetap mendapat perlindungan. Pasal 109 KUHD dan Pasal 116 KUHD Pasal melarang penggunaan eksepsi relatif terhadap pemegang yang jujur. Pasal 109 berbunyi :

> "Jika ada suatu wesel yang tak lengkap suatu diterbitkan, kemudian dilengkapi dengan bertentangan dengan persetujuan-persetujuannya dulu, maka manakala persetujuan itu tidak dipenuhi, hal ini tidak boleh dikemukakan atas kerugian pemegang, kecuali wesel itu diperoleh dengan itikad buruk atau karena suatu keteledoran yang besar"

Kemudian Pasal 116 KUHD menyebut :

> "Mereka yang harus menghadapi tagihan berdasarkan wesel, mereka itu atas dasar perhubungan pribadi dengan penerbit atau dengan pemegang sebelumnya, tak boleh melancarkan bantahan kepada pemegang, kecuali pemegang tersebut dalam memperoleh wesel itu , dengan sengaja telah bertindak atas kerugian si berhutang"

Oleh karena itu seandainya CP yang ditunjukan itu ternyata memuat jumlah nominal yang tidak sesuai dengan yang disetujui penerbit, maka pihak yang menunjukan tersebut tetap mendapatkan pembayarannya, asalkan ia mendapatkan surat itu secara jujur. Disini akan berlaku legitimasi materiel sebagaimana dimaksud dalam Pasal 115 ayat (2) KUHD, yaitu bahwa pemegang surat berharga itu sesungguhnya adalah orang yang berhak, kecuali ia memperoleh

dengan cara tidak jujur. Jadi berdasarkan ketentuan pasal ini pemegang yang secara materiel tidak berhak tidak mendapat perlindungan hukum.

Berdasarkan uraian di atas jelaslah bahwa syarat materiel surat berharga (dalam hal ini CP) yang mengharuskan isi dari surat berharga tersebut sama dengan perikatan dasarnya adalah karena isi surat berharga itu adalah isi perikatan dasar. Oleh karena itu penerbitnya wajib memenuhi tanggung jawabnya membayar nilai nominal tersebut, sepanjang surat itu diperoleh pemegangnya dengan cara yang jujur. Penerbit hanya dapat mengajukan eksepsi relatif kepada pemegang jika isi surat tidak sama dengan perikatan dasarnya. Eksepsi relatif ini hanya dapat diajukan kepada pemegang pertama, karena pemegang pertama inilah yang mempunyai hubungan langsung dengan penerbit berdasarkan perikatan dasar itu, dan ia juga yang mengetahui berapa nilai perikatan dasar yang disepakatinya. Kepada pemegang lainnya tidak dapat digunakan eksepsi relatif ini, kecuali ia sungguh-sungguh mengetahui bahwa sebenarnya telah terjadi penulisan nilai nominal itu tidak sesuai dengan perikatan dasarnya. Pemegang seperti ini termasuk sebagai pemegang yang tidak jujur.

(2) Syarat Bagi Para Pihak

Sebagaimana telah diuraikan dalam bagian pendahuluan dari tulisan ini bahwa pemanfaatan CP adalah sebagai alternatif sumber dana untuk membiayai perusahaan. Sementara itu sebelum diterbitkannya SK

Direksi BI yang mengatur tentang penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia . masih beragam CP yang diterbitkan dan diperdagangkan . serta resiko yang mungkin ditanggung investor karena tidak ada jaminan. Dengan sifat"unsecured" dari CP. maka jika penerbit tidak dapat memenuhi kewajibannya . akibatnya akan membawa pengaruh bagi perkembangan CP itu sendiri. dan pihak bank yang ikut terlibat dalam proses penerbitan dan perdagangannya. Untuk mengantisipasi hal-hal tersebut. maka dalam SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 telah dibuat rambu-rambu. dengan mencantumkan beberapa persyaratan. baik persyaratan bagi surat CP-nya maupun persyaratan bagi para pihak yang ikut terlibat dalam penerbitan dan perdagangannya. Rambu-rambu atau persyaratan itu harus dipatuhi oleh semua pihak. agar dapat menjamin perkembangan CP dan tentunya juga kesehatan bank.

Dari persyaratan-persyaratan yang harus dipenuhi oleh penerbit dapat diketahui bahwa persyaratan itu bermaksud agar dapat menjaring penerbit CP adalah benar-benar perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar kembali hutang yang telah diterimanya melalui penjualan CP. karena jaminan pembayaran CP hanya ada pada penerbitnya. Perusahaan harus memiliki kemampuan membayar kembali minimal secara memadai. Untuk mengukur tingkat kemampuan itu maka diharuskan adanya pemeringkatan oleh lembaga pemeringkat. dimana untuk memperoleh hasil pemeringkatan ditetapkan juga beberapa

persyaratannya. Jadi pada prinsipnya persyaratan-persyaratan yang dikenakan terhadap penerbit adalah upaya preventif untuk mencegah agar jangan sampai CP diterbitkan oleh perusahaan yang tidak memiliki kemampuan membayar, sehingga investor dirugikan dan perkembangan CP-nya sendiri akan terhambat. Karena keberadaan investor sangat dibutuhkan bagi pengguna CP, dan CP merupakan alternatif sumber dana dan alternatif penanaman dana serta kegiatan yang menghasilkan pendapatan bagi bank berupa fee.

Sebagaimana disebut di atas bahwa dengan tidak adanya jaminan dalam CP, maka perlu ditentukan persyaratan bagi para pihak, termasuk persyaratan bagi perusahaan pemeringkat. Dengan disyaratkannya perusahaan pemeringkat yang melakukan pemeringkatan terhadap CP adalah Perusahaan Pemeringkat Efek Indonesia, maka setidak-tidaknya perusahaan tersebut akan mempunyai tanggung jawab moral atas hasil pemeringkatannya.

Jika penerbit dikenakan beberapa persyaratan yang tujuannya adalah untuk menjaga perkembangan CP dan perlindungan terhadap investor, maka terhadap investor tidak terdapat syarat yang prinsip. Investor boleh perseorangan atau badan hukum, badan hukum Indonesia maupun asing. Tidak ditetapkannya persyaratan bagi investor adalah justru agar dapat menarik investor untuk menanamkan dananya lewat pembelian CP.

Selain terhadap penerbit, terhadap bank yang akan terlibat ditetapkan beberapa persyaratan, sebagaimana telah diuraikan pada bagian hasil penelitian di atas. Penetapan persyaratan bagi bank yang akan melakukan kegiatan dalam penerbitan dan perdagangan CP, tampaknya merupakan kebijakan yang ditempuh Bank Indonesia dalam rangka melakukan fungsi pengawasan dan pembinaan terhadap perbankan di Indonesia, sebagaimana yang dimaksud dalam ketentuan Pasal 29 Undang-Undang No 7 Tahun 1992 Tentang Perbankan yang dalam penjelasannya menyebut bahwa :

> "Mengingat bank terutama bekerja dengan dana dari masyarakat yang disimpan di bank atas dasar kepercayaan , maka setiap bank perlu terus menjaga kesehatannya dan memelihara kepercayaan masyarakat kepadanya. Sejalan dengan itu Bank Indonesia diberi wewenang dan kewajiban untuk membina serta melakukan pengawasan terhadap bank dengan menempuh upaya-upaya, baik yang bersifat preventif dalam bentuk ketentuan-ketentuan, petunjuk, nasihat dan pengarahan maupun yang bersifat represif dalam bentuk pemeriksaan yang disusul dengan tindakan-tindakan perbaikan"

Selanjutnya penjelasan Pasal 30 ayat (2) Undang-Undang Perbankan menyebut:

> "Kepercayaan masyarakat terhadap lembaga perbankan hanya dapat ditumbuhkan, apabila lembaga perbankan dalam kegiatan usahanya selalu berada dalam keadaan sehat. Oleh karena itu, dalam rangka memperoleh kebenaran atas laporan yang disampaikan oleh bank, Bank Indonesia diberi wewenang untuk melakuka pemeriksaan buku-buku dan berkas-berkas yang ada".

Memperhatikan penjelasan pasal-pasal tersebut di atas dapat diketahui bahwa upaya penetapan syarat-syarat bagi bank dalam penerbitan dan perdagangan CP adalah merupakan salah satu upaya preventif yang dilakukan Bank Indonesia dalam fungsi pengawasan terhadap perbankan yang berada dibawahnya. Dengan kondisi bank yang sehat kepercayaan masyarakat terhadap bank semakin tinggi, dan ini akan membawa dampak positif bagi perkembangan kegiatan bank dalam perdagangan CP. Dan dengan demikian akan meningkatkan pendapatan bank melalui fee yang diperolehnya. Persyaratan tersebut juga dimaksudkan untuk melindungi pihak investor yang akan menanamkan dananya lewat pembelian CP, karena bank yang sehat akan memiliki kinerja yang baik dan memiliki tingkat kepercayaan masyarakat yang tinggi dan sedikit kemungkinan melakukan tindakan yang berakibat merugikan investor.

Selain persyaratan yang berlaku bagi bank, SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR juga menyebut tentang syarat pemeringkatan yang harus dilakukan oleh suatu lembaga pemeringkat Indonesia yang telah mendapatkan izin dari Bapepam. Untuk itu telah berdiri lembaga yang bersifat independent dalam operasional tugasnya, yaitu PT.PEFINDO. Keberadaan lembaga ini akan membantu meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap CP, karena peringkat yang diberikan akan menjadi semacam jaminan bagi para investor.

b. Prosedur Penerbitan dan Perdagangan CP

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa dalam prosedur penerbitan dan perdagangan CP, terdapat beberapa pihak yang terkait , yaitu pengatur penerbitan , agen penerbitan, agen pembayar dan agen penjualan. Dalam proses ini ada beberapa dokumen yang harus dibuat, yaitu Surat Permohonan Pemeringkatan; Hasil Pemeringkatan : Perjanjian antara penerbit dan bank , yaitu"Perjanjian Penerbitan, Penjualan dan Pembayaran": Surat Pemberitahuan Penerbitan: Surat Permohonan Penawaran dan Penjualan CP dan Surat Pemberitahuan Penghentian Penjualan CP.

Masing-masing pihak melakukan kegiatan itu berdasarkan ketentuan yang berlaku dan perjanjian atau dokumen-dokumen yang telah dibuat. Dari beberapa tahap yang harus dilalui itu, tampaknya proses pemeringkatan oleh PEFINDO merupakan hal dapat disebut relatif membebani pihak calon penerbit CP, karena terdapat beberapa persyaratan yang harus dipenuhi termasuk persyaratan pembiayaan, dimana seluruh persyaratan itu akan menjadi bahan pertimbangan bagi PEFINDO dalam melakukan pemeringkatan. Hal ini tentu dapat dipahami adalah dalam kaitannya dengan upaya memberikan perlindungan bagi kepentingan para investor, karena CP adalah surat berharga tanpa jaminan (unsecured). Tidak adanya asset perusahaan yang dijadikan jaminan bagi CP yang diterbitkan dan hanya mengandalkan earning power dari perusahaan yang bersangkutan maka sudah selayaknya terhadap CP yang akan diterbitkan perlu dilakukan

analisa dan ditentukan tingkat peringkatnya. Akan tetapi disisi lain ketentuan dan persyaratan pemeringkatan itu dapat menyulitkan perusahaan calon penerbit. yang pada gilirannya dapat membuat perusahaan tidak tertarik untuk memanfaatkan CP sebagai alternatif sumber pembiayaan perusahaan. Mengenai hal ini memang perlu difikirkan lebih lanjut untuk bagaimana membuat suatu aturan yang dapat menampung beberapa kepentingan yang berbeda. yaitu kepentingan penerbit. investor dan bank terkait. Faktor penunjang yang dapat mendukung perkembangan CP justru diperlukan . karena perkembangan pemanfaatan CP akan membantu bank dalam meningkatkan pendapatannya melalui kegiatan yang dilakukannya.

Sebagaimana dijelaskan dimuka bahwa dalam prakteknya bank yang terkait dalam penerbitan dan perdagangan CP hanya satu bank yang berkedudukan sebagai arranger. issuing agent. paying agent dan dealer. Dengan demikian sebenarnya prosedur yang dilakukan itu cukup sederhana karena semua ditangani oleh satu bank, meskipun ada beberapa dokumen yang harus dibuat. Akan tetapi jika dibandingkan dengan penerbitan surat sanggup. penerbitan CP ternyata relatif rumit, sementara pada akhirnya yang akan bertanggung jawab terhadap pembayaran CP tetap hanya penerbitnya. dan tidak ada satu pihakpun yang ikut menjaminnya. Hal ini dapat dilihat misalnya pada kegiatan pengabsahan oleh agen penerbit yang hanya merupakan pengesahan saja dari CP yang akan diterbitkan karena dianggap telah memenuhi syarat , baik secara administratif maupun yuridis; akan tetapi

tanda tangan dari agen penerbit itupun tidak merupakan jaminan dari CP tersebut.

3. Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Penerbitan dan Perdagangan CP

Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa hubungan para pihak dapat diketahui dari ketentuan-ketentuan dalam SK Direksi BI yang mengatur tentang CP dan dari perjanjian yang dibuat oleh para pihak. Pejanjian-perjanjian yang dibuat oleh para pihak itu berisi syarat pokok, syarat pelengkap dan klausula-klausula penyampingan. Berdasarkan isi perjanjian yang memuat syarat dan kalusula ini, dapat diketahui hak dan kewajiban para pihak, yang merupakan realisasi dari hubungan hukum yang terjadi antara mereka. Hal- hal yang menyangkut syarat pokok dari perjanjian akan mencakup kewajiban-kewajiban pokok./ yang utama dari masing-masing pihak, yang apabila kewajiban tersebut tidak dipenuhi akan mempengaruhi tercapainya tujuan perjanjian. [149] Karena dalam penerbitan dan perdagangan CP itu melibatkan beberapa pihak yang di dasarkan pada perjanjian yang berbeda, maka penting untuk menganalisa hubungan hukum masing-masing pihak itu secara terpisah.

---

[149] Abdulkadir, *Hukum Perikatan* (Bandung: Alumni, 1982), hal.126. Menjelaskan bahwa:"Isi perjanjian itu terdiri dari : Syarat pokok, syarat pelengkap, syarat yang diam-diam, dan klausula penyampingan. Syarat pokok adalah syarat yang penting dan fundamental dari suatau perjanjian, sehingga tidak dipenuhinya syarat ini akan mempengaruhi tercapainyai tujuan utama perjanjian. Pelanggaran terhadap syarat pokok ini , akan memberikan hak kepada pihak yang dirugikan untuk membetalkan perjanjian atau meneruskan perjanjian dengan membayar ganti kerugian. Syarat pelengkap adalah syarat yang kurang penting, sehingga tidak ditaatinya syarat ini tidak mempengaruhi tujuan utama dari perjanjian, dan pelanggarannya tidak menyebabkan batalnya perjanjian, melainkan hanhanya memberikan hak kepada pihak yang dirugikan untuk menuntut ganti kerugian."

UPT-PUSTAK-UNDIP

a. Hubungan Hukum Antara Perusahaan Calon Penerbit dengan PEFINDO

Hubungan hukum perusahaan calon penerbit CP dengan PEFINDO di dasarkan pada Permintaan Pemeringkatan dari perusahaan kepada PEFINDO. dimana isinya adalah : (1) Permohonan dari perusahaan calon penerbit CP kepada PFINDO untuk melakukan pekerjaan berupa melaksanakan jasa pemeringkatan terhadap CP yang akan diterbitkan; dan (2) Kesepakatan kedua belah pihak untuk mematuhi semua persyaratan dan ketentuan dalam Pedoman Persyaratan dan Prosedur Pemeringkatan milik PEFINDO.

Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa antara perusahaan calon penerbit dan PEFINDO. telah terjadi suatu hubungan hukum untuk melakukan suatu pekerjaan . yaitu untuk melakukan jasa pemeringkatan. Untuk mencapai tujuan dari pekerjaan pemeringkatan ini. semuanya akan diserahkan kepada PEFINDO. sedangkan perusahaan hanya menunggu keputusan hasil pekerjaan itu. Karena tujuan utama dari perjanjian ini adalah untuk selesainya pekerjaan/jasa-jasa pemeringkatan oleh PEFINDO. maka masing-masing pihak mempunyai kewajiban dan mempunyai hak sebagaimana telah disebut pada hasil penelitian . Kewajiban-kewajiban itu bersifat pokok yang apabila tidak dilaksanakan maka akan mempengaruhi tercapainya tujuan perjanjian ini.

Dalam perjanjian untuk melakukan jasa-jasa tertentu ini. suatu pihak menghendaki pihak lawannya melakukan suatu pekerjaan untuk

mencapai suatu tujuan, untuk mana ia bersedia membayar upah, sedangkan apa yang dilakukan untuk mencapai tujuan tersebut sama sekali terserah pada pihak lawannya[150] Oleh karena itu sebenarnya kewajiban pokok dari calon penerbit CP adalah memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan dalam Pedoman Persyaratan dan Prosedur Pemeringkatan . sedangkan kewajiban pokok bagi PEFINDO adalah melakukan pekerjaan pemeringkatan sesuai Pedoman Persyaratan dan Prosedur Pemeringkatan. Kewajiban-kewajiban tersebut harus dipenuhi oleh masing-masing pihak, karena tidak dipenuhinya kewajibaban pokok akan mempengaruhi tujuan perjanjian. PEFINDO tidak akan memulai pekerjaan pemeringkatan jika semua persyaratan yang diwajibkan belum dipenuhi oleh perusahaan. Dengan tidak dilaksanakannya pekerjaan pemeringkatan . maka berarti tujuan dari perjanjian kedua belah pihak untuk melaksanakan pemeringkatan dan mendapatkan hasil pemeringkatan CP tidak tercapai.

b. Hubungan Hukum Antara Perusahaan Penerbit CP dan Bank

SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 mengatur bahwa Arranger. issuing Agent. Paying Agent dan Dealer adalah bank atau perusahaan efek yang ditunjuk oleh penerbit melalui sebuah perjanjian tertulis. Dari ketentuan itu dapat diketahui bahwa dasar hubungan hukum antara penerbit dan bank

[150] Subekti. *Aneke Hukum Perjanjian* (Bandung: Alumni. 1982). hal.70 Menjelaskan bahwa:"Undang-undang membagi perjanjian untuk melakukan pekerjaan dalam tiga macam. yaitu : (a) perjanjian untuk melakukan jasa-jasa tertentu. (b) perjanjian kerja/perburuhan. dan (c) perjanjian pemborongan pekerjaan. Perjanjian perburuhan dan perjanjian pemborongan diatur dalam pasal tersendiri dalam KUHPdt. sedangkan perjanjian untuk melakukan jasa-jasa tertentu secara khusus

sebagai arranger. Paying Agent dan Dealer adalah didasarkan pada perjanjian tertulis yang dibuat antara mereka. Oleh karena itu hubungan hukum itu akan sangat tergantung dari isi perjanjian yang dibuat itu. Hasil penelitian menunjukan bahwa hubungan hukum antara perusahaan dan bank sebagai arranger, agen penjualan dan agen pembayar disamping berdasarkan pada SK Direksi BI yang mengatur kegiatan penerbitan dan perdagangan CP juga berdasarkan atas perjanjian, yaitu "Perjanjian Penerbitan, Penjualan dan Pembayaran". Isi perjanjian tersebut adalah perusahaan calon penerbit memberikan kuasa kepada bank untuk mewakili perusahaan penerbit dengan cara menunjuk bank , untuk bertindak sebagai arranger, issuing agent, dealer dan paying agent dalam penerbitan CP yang dikehendaki oleh perusahaan penerbit. Disamping itu isi perjanjian tersebut juga memuat beberapa persyaratan dan ketentuan yang bagi pelaksanaan kuasa tersebut, sehingga persyaratan dan ketentuan itu sebenarnya adalah memuat kewajiban-kewajiban dan hak-hak para pihak. Dari ketentuan-ketentuan mengenai penunjukan dan syarat-syarat yang memuat kewajiban dan hak para pihak dalam perjanjian tersebut dapat diketahui bahwa hubungan hukum antara perusahaan calon penerbit dengan bank dikuasai oleh hubungan hukum pemberian kuasa yang mengandung unsur perwakilan. Menurut Pasal 1792 KUHPdt bahwa pemberian kuasa adalah suatu perjanjian dengan mana

untuk itu, misalnya diatur dalam pasal-pasal pemberian kuasa, diatur oleh syarat-syarat yang diperjanjikan dan oleh kebiasaan."

seorang memberikan kekuasaan (wewenang) kepada seorang lain yang menerimanya. untuk atas namanya menyelenggarakan suatu urusan.

Jadi bank melaksanakan kewajibannya sebagai arranger. issuing agent. dealer dan paying agent adalah berdasarkan atas kuasa yang diberikan perusahaan calon penerbit kepada bank yang bersangkutan. Untuk itu maka bank sebagai penerima kuasa melakukan perbuatan-perbuatan penerbitan. pengesahan. penjualan dan pembayaran CP tersebut atas nama perusahaan penerbit CP. Oleh karena itu berdasarkan ketentuan Pasal 1797 KUHPdt si kuasa tidak boleh melakukan sesuatu apapun yang melampaui kuasanya. Bahwa bank adalah hanya sebagai kuasa untuk mewakili perusahaan penerbit dan oleh karenanya segala kewajibannya terhadap pihak ketiga sebenarnya adalah merupakan kewajiban dari pemberi kuasa. Hal ini dipertegas dalam perjanjian Pasal 6 ayat (5) . Pasal 8 ayat (3) dan (4) yang telah diuraikan pada hasil penelitian. pasal-pasal ini memuat klausula penyampingan yang membebaskan bank dari tanggung jawab terhadap CP yang diterbitkan itu. Melalui ketentuan pasal-pasal tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan penerbit menyetujui dan mengikatkan diri bahwa bank dalam hal ini tidak menjamin dalam bentuk apapun atas penerbitan. pengesahan. penjualan dan pembayaran CP yang diterbitkan tersebut. Jadi atas penerbitan. pengesahan dan penjualan serta pembayaran CP semata-mata menjadi tanggung jawab pihak penerbit.

Dalam hal bank bertindak sebagai arranger yang punya kewajiban untuk menerbitkan CP, akan tetapi penerbitan CP yang dilakukan oleh bank itu adalah atas perintah perusahaan penerbit melalui Surat Perintah Penerbitan, dan CP yang diterbitkan itupun harus ditandatangani oleh penerbitnya bukan oleh bank selaku arranger; sehingga tetap tanggung jawabnya ada pada pihak penerbit selaku pihak yang menandatangani CP tersebut. Kemudian dengan kewajiban bank sebagai issuing agent untuk melakukan pengesahan terhadap CP, dimana tandatangan yang tercantum dalam CP bukan merupakan aval atau jaminan dari bank; maka tanggung jawab sebagai pihak yang menjamin atas CP tersebut kembali pada penerbitnya. Pada saat bank melakukan kewajibannya melakukan penjualan CP kepada para investor adalah dilakukan atas nama dan tanggung jawab penerbit, sehingga kewajiban dan hak yang timbul dari hubungan hukum dengan investor dalam penjualan CP itu menjadi kewajiban dan hak penerbit CP. Demikian juga pada saat bank sebagai agen pembayar mempunyai kewajiban untuk melakukan pembayaran CP yang jatuh tempo, adalah atas jaminan penyediaaan dana penerbit pada bank; sehingga apabila dana tersebut belum atau tidak tersedia maka bank tidak berkewajiban untuk melakukan pembayaran CP terlebih dahulu.

Dari kewenangan dan tanggung jawab bank tersebut dapat dilihat kehususan CP dalam hal tanggung jawab pihak yang membubuhkan tandatangan dalam surat berharga. Dalam CP terdapat tandatangan bank

sebagai agen penerbit yang mengesahkan CP. dengan ketentuan bahwa tandatangan itu hanya merupakan pengakuan bank atas keaslian tandatangan penerbit dan keaslian kertas CP dan bukan ditujukan untuk memberikan aval atau jaminan dalam bentuk apapun,. Dengan ketentuan ini, bank sebagai pihak yang tandatangannya terdapat dalam CP menjadi tidak bertanggung jawab terhadap pembayaran CP tersebut. Padahal dalam Hukum Surat Berharga yang diatur dalam KUHD, mengatur melalui Pasal 106 KUHD bahwa setiap tandatangan dalam wesel adalah berdiri sendiri-sendiri, sehingga satu tandatangan tidak tergantung dari tandatangan lainnya, dan mereka yang telah menaruh tandatangannya dalam wesel akan terikat dalam hubungan hukum wesel, artinya orang-orang tersebut menjamin pembayaran wesel tersebut. Selanjutnya dalam Pasal 142 KUHD ditetapkan bahwa pemegang surat wesel dapat menggunakan hak regresnya kepada setiap debitur wesel, yaitu semua orang yang tandatangannya terdapat dalam wesel. Mereka itu adalah penerbit, para endosan dan avalis. Disini letak kekhususan CP dibanding dengan surat berharga pada umumnya, dimana meskipun terdapat tandatangan bank dalam CP tersebut namun bank bukan sebagai pihak yang turut manjamin CP tersebut, sehingga bank tidak dapat diregres manakala tidak dapat melakukan pembayaran saat jatuh tempo.

Dalam hal bank melaksanakan kuasa sebagai agen penjual (dealer) . hubungan hukum antara penerbit dan bank mempunyai kemiripan dengan apa yang dalam Hukum Anglosaxon disebut dengan agency, dimana bank sebagai

agen dari penerbit bertindak dalam melakukan perjanjian penjualan CP tersebut tidak bertindak sebagai prinsipal, sehingga ia tidak mempunyai tanggung jawab terhadap CP yang dijualnya itu. Setelah CP dipegang oleh para pembeli CP, maka seketika itu juga hubungan hukum yang terjadi adalah antara penerbit sebagai pihak yang menandatangani CP dengan pemegang CP tersebut, sedangkan bank sebagai agen penjual tidak masuk dalam hubungan hukum tersebut dan tidak mempunyai tanggung jawab apapun terhadap CP. Menurut doktrin Inggris, apabila pihak ketiga setelah ia mengetahui adanya seorang prinsipal dan menegur atau berhubungan langsung dengan prinsipal itu , maka beralihlah perjanjian itu kepada pihak prinsipal dengan menyingkirkan agen sebagai penanggung jawab dan begitu pula sebaliknya apabila prinsipal yang tadinya "undisclosed" itu muncul kedepan dan menegur atau menuntut pihak ketiga dalam perjanjian tersebut.[151]

Dari uraian tersebut di atas dapat diambil suatu kesimpulan bahwa hubungan hukum antara penerbit CP dan bank dikuasai oleh hubungan hukum pemberian kuasa yang mengandung unsur perwakilan, dan dalam hubungan hukum tersebut masing-masing pihak mempunyai kewajiban dan hak, baik kewajiban-kewajiban yang pokok maupun kewajiban yang bersifat pelengkap. Dan jika diperhatikan dari kewajiban-kewajiban para pihak tersebut, ternyata apa yang menjadi kewajiban pihak bank sebenarnya adalah

[151] Subekti, *Aneka,Opcit*, hal 178; SB Marsh and J. Soulsby, *Business Law* , Second Edition (McGraw-Hill Book Company (UK), 1978) , hal 166-173

merupakan tanggung jawab pihak penerbit, karena bank hanya menjalankan kuasa yang diberikan penerbit kepadanya.

c. Hubungan Hukum Antara Perusahaan Penerbit dan Investor

Di atas telah disebut bahwa bank sebagai agen penjual tidak memiliki hubungan hukum dengan para pembeliCP, karena tanggung jawab terhadap CP yang dijual itu ada pada penerbitnya. Oleh karena itu seketika CP dikuasai oleh investor, maka hubungan hukum para investor sebagai pemegang CP bukan dengan bank sebagai agen penjual tetapi dengan penerbit selaku pihak yang menerbitkan dan manandatangani CP tersebut. Sebagaimana telah diuraikan pada hasil penelitian bahwa dasar megikatnya penerbit dengan para pemegang CP adalah atas dasar janji membayar dari penerbit kepada pemegangnya, karena penerbit telah menerima sejumlah uang dari pembeli CP sebagai harga beli CP. Uang tersebut sebenarnya merupakan pinjaman para investor kepada penerbit CP, oleh karena itu maka penerbit berjanji akan membayar kembali sejumlah pinjaman itu pada saat jatuh tempo. Janji membayar tersebut dibuat dan dibuktikan dalam sebuah surat yang disebut CP yang ditandatangani penerbit. Sebagai pihak yang menandatangani CP, maka penerbit terikat atas janji bayar yang diberikannya itu, sehingga hubungan hukum antara penerbit dan bank dikuasai oleh hubungan hukum untuk melakukan pembayaran.

Berdasarkan"Teori Perjanjian" yang dikemukakan oleh Thol, bahwa dasar mengikatnya antara penerbit dan pemegang dalam hal ini yaitu

karena perbuatan dua pihak, yaitu penerbit menandatangani dan pemegang menerima surat berharga itu. Jadi atas dasar perbuatan menandatangani dan perbuatan menerima surat CP tersebut, maka hubungan hukum antara penerbit dan pemegang CP dikuasai oleh hubungan hukum pembayaran CP. Dalam hubungan hukum ini hanya menimbulkan kewajiban bagi penerbit sebagai pihak yang telah berjanji untuk melakukan pembayaran dan memberikan hak kepada pemegang CP sebagai pihak yang menerima CP karena telah memberikan sejumlah uang kepada penerbit sebagai harga beli CP tersebut. Dalam hubungan hukum tersebut kewajiban pihak penerbit adalah melakukan pembayaran CP yang jatuh tempo, sedangkan hak pemegang CP adalah menerima pembayaran CP saat CP jatuh tempo atau sesudahnya.

Hukum Surat Berharga dalam KUHD mengatur bahwa kewajiban penerbit surat berharga adalah menjamin pembayaran surat berharga yang diterbitkannya. Ketentuan semacam ini dapat ditemukan dalam Pasal 108 KUHD yang mengatur kewajiban bagi penerbit surat wesel dan Pasal 189 KUHD yang mengatur kewajiban penerbit cek. Dari ketentuan pasal-pasal tersebut dapat diketahui bahwa kewajiban pokok penerbit adalah menjamin pembayaran, artinya untuk terlaksananya pembayaran oleh pihak ketiga yang diperintahkan untuk melakukan pembayaran maka penerbit mempunyai kewajiban untuk menyediakan dana pada pihak yang diperintahkan untuk melakukan pembayaran itu (tersangkut/ akseptan) guna membayar surat

berharga dimaksud. Sehubungan dengan penerbitan CP. maka penerbit mempunyai kewajiban untuk menjamin pembayaran CP saat jatuh tempo yang akan dilakukan oleh bank sebagai agen pembayar. Oleh karena itu penerbit wajib untuk menyediakan dana pada rekening penerbit yang ada di bank. guna membayar CP yang jatuh tempo. Apabila dana tidak tersedia maka bank tidak berkewajiban untuk membayar terlebih dahulu CP tersebut. sehingga penerbit mempunyai kewajiban untuk membayar sendiri CP tersebut kepada pemegangnya. Sesuai klausula yang terdapat dalam CP. bahwa untuk memintakan pembayaran langsung kepada penerbitnya itu. penerbit berkewajiban menjamin para pemegang CP dari kewajiban melakukan protes; dan membebaskan para endosan CP dari kewajiban regres. sehingga para pemegang tidak perlu melakukan regres kepada bank. Dalam hal ini bank juga bukan sebagai debitur CP yang dapat di regres. karena bank tidak sebagai penjamin CP tersebut juga bukan sebagai endosan CP. meskipun bank sebagai pihak yang mengesahkan CP membubuhkan tandatangannya pada CP tersebut.

4. Permasalahan -permasalahan dalam penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia

a. Tatanan Hukumnya Belum Jelas

Bahwa tatanan hukum dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP tampaknya belum jelas. Hal tersebut dapat diketahui dari ketentuan

hukum yang menguasai CP , dimana satu sisi adalah ketentuan hukum privat, akan tetapi disisi lain berlaku terhadap CP ketentuan-ketentuan hukum publik karena masalah CP ada kaitannya dengan kepentingan-kepentingan publik. Dengan wajah ganda dari instrumen CP ini akan menimbulkan permasalahan tersendiri dalam masalah hukumnya , jika dalam kegiatan tersebut terjadi perselisihan. Dalam hal ini para penegak hukum harus benar-benar dapat meletakkan duduk persoalan yang terjadi, agar dalam menentukan hukum untuk menyelesaikan masalah tersebut tidak terjadi kesalahan. Karena ketidak jelasan dari hukum yang berlaku, maka jika terjadi sengketa, tugas hakim adalah dapat menemukan hukum bagi penyelesaian sengketa tersebut. [152] Menemukan hukum itu merupakan karya manusia, dan oleh karena itu setiap penerapan hukum merupakan seleksi subyektif mengenai peristiwa dan peraturan yang relevan. Dengan demikian berarti ketidak jelasan mengenai ketentuan hukum dalam CP, akan membawa konsekwensi terhadap penyelesaian masalah-masalah dalam CP , yaitu harus dapat dilakukan dengan melakukan seleksi yang cermat terhadap ketentuan hukum yang akan diterapkan.

Selain itu dengan masih terdapatnya ketidak jelasan dari SK Direksi BI sebagai peraturan khusus yang mengatur masalah CP di Indonesia, akan

[152] Sudikno Mertokusumo, *Penemuan Hukum Suatu Pengantar* (Jogyakarta : Liberty, 1996), hal.37. Menjelaskan bahwa:"Tidak ada peraturan hukum yang lengkap selengkap-lengkapnya dan jelas sejelas-jelasnya. Oleh karena hukumnya tidak lengkap dan tidak jelas, maka harus dicari dan diketemukan. Penemuan hukum adalah proses konkretisasi atau individualisasi peraturan hukum (das Sollen) yang bersifat umum dengan mengingat akan peristiwa konkrit (das Sein) tertentu."

mengakibatkan tidak adanya kepastian hukum bagi para pihak yang melakukan kegiatan penerbitan dan perdagangan CP. Ketidak jelasan itu misalnya dapat dilihat pada masalah ketentuan yang menyebut bahwa CP adalah surat sanggup. Jika CP merupakan surat sanggup, maka seharusnya hanya ada dua pihak yang terlibat, yaitu penerbit dan pemegang. Akan tetapi kenyataannya selain penerbit dan investor, dalam CP terdapat pihak lain yaitu PEFINDO dan bank. Dengan masuknya pihak lain dalam hubungan hukum antara penerbit dan pemegang CP tersebut dapat menimbulkan ketidak pastian hukum, karena ternyata diantara pihak-pihak itu tidak lagi hanya terikat dalam hubungan hukum privat akan tetapi telah dikuasai juga oleh hukum ekonomi yang memiliki keterkaitan dengan hukum publik, baik itu hukum administrasi negara maupun hukum pidana.

b. Kurangnya Perlindungan Hukum Terhadap Dana Investor

Telah disebutkan bahwa timbulnya permasalahan ini adalah karena SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995 dan SEBI No.28/49/UPG/1995 sebagai sumber utama yang dapat dijadikan dasar hukum bagi penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia ternyata kurang memberikan perlindungan terhadap dana investor yang ditanamkan pada CP, karena menyebut bahwa CP adalah surat sanggup tanpa jaminan. Kata-kata "tanpa jaminan" pada definisi CP jika dihubungkan dengan ketentuan persyaratan CP yang antara lain menyebut bahwa dalam CP harus tercantum klausula "tanpa protes" dan "tanpa biaya", serta klausula "untuk saya kepada pembawa tanpa hak

regres": maka maksud kata-kata "tanpa jaminan" tersebut adalah bahwa CP yang diterbitkan itu tanpa jaminan dari bank dan para endosannya. Jadi dengan demikian yang menjamin terhadap CP tersebut hanyalah penerbitnya. Padahal bisa saja terjadi bahwa penerbitnya gagal untuk memenuhi kewajibannya melakukan pembayaran CP tersebut. Jika hal ini terjadi, maka yang dirugikan adalah pihak pemegang CP, karena bank dan para endosan tidak menjamin CP tersebut, sehingga pemegang tidak dapat mengajukan regres kepada mereka.

Sementara itu ketentuan Pasal 2 huruf (c), Pasal 7 dan Pasal 10 ayat (1) dan (2) surat keputusan itu hanya merupakan upaya-upaya prenventif terhadap kemungkinan terjadinya kasus tidak terbayarnya CP. Akan tetapi ketentuan-ketentuan tersebut sama sekali tidak merupakan jaminan bahwa CP yang diterbitkan dan beredar dalam perdagangan akan dapat memperoleh pembayarannya saat jatuh tempo.

Ketentuan bahwa CP merupakan surat sanggup tanpa jaminan, memang dapat menimbulkan permasalahan terhadap perlindungan hukum dana nasabah, jika dalam penerbitan CP benar-benar tidak digunakan jaminan apapun, karena dengan demikian penerbitan CP hanya mengandalkan pada likuiditas dan earning power dari perusahaan penerbit. Jika terjadi wanprestasi dalam hal pembayaran CP oleh penerbitnya tidak ada jaminan khusus yang diperuntukan bagi pelunasan hutang tersebut. Jadi dalam hal ini hanya dapat diberlakukan ketentuan Pasal 1131 da 1132

KUHPdt mengenai jaminan umum. Akan tetapi jika tuntutan pembayaran CP menggunakan ketentuan pasal tersebut. tidak dapat dipastikan bahwa pemegang akan memperoleh pembayaran. karena piutang yang timbul dari pembelian CP tersebut tidak termasuk piutang yang dapat didahulukan diantara para berpiutang lain berdasarkan ketentuan Pasal 1133 KUHPdt. Berdasarkan ketentuan pasal tersebut hak untuk didahulukan dari orang-orang berpiutang terbit dari hak istimewa. gadai dan hipotik. sedangkan piutang CP tidak termasuk dalam piutang dengan hak istimewa. dan juga tidak menggunakan jaminan gadai atau hipotik.

Untuk lebih menjamin terlaksananya kewajiban penerbit CP terhadap pemegang CP. maka bank telah menempuh jalan dengan membuat kesepakatan dengan penerbit CP dalam perjanjiannya bahwa penerbit akan menyerahkan sejumlah jaminan berupa saham-saham yang akan diikat secara gadai oleh bank guna menjamin terlaksananya kewajiban penerbit kepada pemegang CP. Akan tetapi pengikatan jaminan gadai itu dilakukan antara penerbit dan bank. dan bukan dengan para investor (pemegang) CP. padahal bank dalam hal ini tidak mewakili investor tapi justru berhadapan dengan investor untuk mewakili penerbit. Dengan demikian maka pemegang CP sebagai pihak ketiga diluar hubungan hukum dalam perjanjian antara bank dengan penerbit itu . ternyata tidak mempunyai hak secara langsung terhadap saham-saham yang dijaminkan oleh perusahaan penerbit kepada bank. Pemenuhan prestasi penerbit akan sangat tergantung dari bank. padahal bank

dapat mengelak dari kewajibannya melakukan pembayaran CP dengan alasan dananya tidak tersedia. karena dalam perjanjian hanya ditentukan jika saat jatuh tempo dana pembayaran CP belum tersedia maka bank tidak diwajibkan untuk membayarnya terlebih dahulu. Dengan tidak adanya kewajiban tersebut. maka meskipun perusahaan telah memberikan jaminan kepada bank. bank masih dapat tidak memanfaatkannya . Dalam hal terjadi demikian. para pemegang CP tidak dapat menuntut bank sebagai agen pembayar. kecuali hanya menuntut pembayaran langsung pada penerbitnya. sementara ada kemungkinan penerbit karena sesuatu sebab memang tidak dapat membayar CP tersebut.

Sebenarnya karena CP adalah surat sanggup maka dalam penerbitan dan perdagangannya dapat menggunakan lembaga aval sebagaimana dimaksud dalam Pasal 129-131 KUHD. Apabila hal itu dilakukan .sebenarnya akan lebih baik karena pembayaran CP akan lebih terjamin dengan adanya pihak ketiga yang bersedia menjamin pembayaran CP tersebut. Dalam SK Direksi BI itupun tidak melarang terhadap pemberlakuan lembaga aval.

BAB IV

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan perumusan permasalahan dan hasil penelitian serta analisis yang telah diuraikan di muka, maka pada akhir tulisan ini akan dicoba untuk menarik suatu kesimpulan mengenai Aspek Hukum Commercial Paper (Studi Tentang Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper di Indonesia) sebagai berikut:

1. Bahwa dalam penerbitan dan perdagangan CP terdapat beberapa aspek hukum yang tercermin di dalam dasar hukum yang digunakan. Dasar hukum penerbitan dan perdagangan CP melalui Bank Umum di Indonesia adalah :

   (a) Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.28/52/KEP/DIR dan Surat Edaran Bank Indonesia No.28/49/UPG Tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan Commercial Paper Melalui Bank Umum di Indonesia, masing-masing Tanggal 11 Agustus 1995;

   (b) Ketentuan-ketentuan Hukum Perjanjian dalam KUHPdt;

   (c) Ketentuan -ketentuan Hukum Surat Berharga dalam KUHD;

   (d) Undang-undang No.7 Tahun 1992 Tentang Perbankan;

   (e) Undang-undang No.1 Tentang Perseroan Terbatas;

   Dari beberapa dasar hukum tersebut surat keputusan dan surat edaran Bank Indonesia merupakan dasar hukum utama, karena mengatur secara

khusus mengenai persyaratan penerbitan dan perdagangan CP melalui bank umum di Indonesia, sehingga bagi semua kegiatan penerbitan dan perdagangan CP yang dilakukan melalui bank umum di Indonesia harus harus memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam peraturan ini. Sedangkan dasar hukum lainnya hanya mengatur beberapa hal yang relevan dengan kegiatan penerbitan dan perdagangan CP.

Melalui dasar hukum yang digunakan tersebut dapat diketahui sejauhmana aspek hukum itu terdapat dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP, yaitu:

(a) Terdapatnya aspek hukum perdata adalah dalam hubungan hukum antara penerbit dengan Bank Umum karena dibuatnya Perjanjian Penerbitan Penjualan dan Pembayaran CP. Antara calon penerbit dengan PT.PEFINDO,karena adanya perjanjian untuk melakukan jasa-jasa pemeringkatan .

(b) Terdapatnya aspek hukum surat berharga yang merupakan bagian dari hukum dagang adalah dalam hubungan hukum antara penerbit dengan investor sebagai pemegang CP. karena CP adalah surat sanggup yang diatur dalam hukum surat berharga yang terdapat dalam KUHD.

(c) Terdapatnya aspek hukum perusahaan adalah karena dalam Undang-undang No.1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas terdapat ketentuan pasal yang mengatur kewajiban-kewajiban bagi perusahaan yang akan menerbitkan CP dan akan terlibat dalam perdagangan CP.

(d) Terdapatnya aspek hukum ekonomi adalah karena pada peraturan perbankan ditemukan bahwa dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP ternyata melibatkan Bank Indonesia sebagai unsur pemerintah yang melakukan fungsi pengawasan dan pembinaan terhadap bank umum yang terlibat dalam transaksi CP.

2. Dalam Penerbitan dan Perdagangan CP di Indonesia, terdapat persyaratan dan prosedur yang harus dipenuhi, yaitu :

a. Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan CP

(1) Syarat Formal CP

Syarat Formal, yaitu harus memenuhi ketentuan Pasal 2 sampai dengan Pasal 5 Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.28/52/KEP/DIR/1995

(2) Syarat Materiel, yaitu nilai nominal CP harus sama dengan nilai perikatan dasarnya.

(3) Syarat Para Pihak

Bahwa berdasarkan SK Direksi BI No.28/52/KEP/DIR/1995, bagi penerbit, investor, PT.PEFINDO dan Bank Umum yang terlibat dalam transaksi CP juga dikenakan beberapa persyaratan, sebagaimana diatur dalam beberapa pasalnya.

b Prosedur Penerbitan dan Perdagangan CP

(1) Pengatur Penerbitan menghubungi calon penerbit atau sebaliknya;

(2) Pengatur Penerbitan menghubungi Lembaga Pemeringkat;

(3) Lembaga Pemeringkat menilai perusahaan calon penerbit;

(4) Pernyataan peringkat CP diserahkan oleh Lembaga Pemeringkat kepada Pengatur Penerbitan;

(5) Pengatur Penerbitan Menerbitkan Memorandum Informasi dan Menghubungi Agen Penerbitan dan Agen Pembayar;

(6) a/b Perjanjian antara Penerbit dengan Agen Penerbit dan antara Penerbit dengan Agen Pembayar;

(7) Agen Penerbit Menjual kepada Investor Pertama secara langsung atau melaui dealer:

(8) Investor pertama menjual kepada investor kedua dan seterusnya, dengan cara endosemen blanko dan tanpa hak regres;

(9) Investor kedua atau investor terakhir menguangkan CP setelah jatuh tempo kepada Agen Pembayar;

(10) Penguangan kepada penerbit setelah lewat 6 (enam) bulan sejak jatuh tempo: atau Agen Pembayar menolak untuk melakukan pembayaran.

3. Hubungan Hukum Para Pihak Dalam Penerbitan dan Perdagangan CP

a. Hubungan hukum antara calon penerbit dengan PT. PEFINDO

Dasarnya adalah Surat Permintaan Pemeringkatan dari calon penerbit. Hubungan hukum yang terjadi adalah untuk melakukan pekerjaan . yaitu melakukan jasa pemeringkatan oleh PT.PEFINDO.

b. Hubungan Hukum antara Penerbit dan Bank

Dasarnya adalah Perjanjian Penerbitan Penjualan dan Pembayaran CP. Hubungan hukumnya adalah , pemberian kuasa yang mengandung unsur perwakilan.. Dalam hal ini penerbit menunjuk dan memberikan kuasa kepada bank untuk bertindak sebagai Pengatur Penerbitan, Agen Penerbitan , Agen Penjualan dan Agen Pembayaran.

c. Hubungan Hukum Penerbit dan Investor

Dasarnya adalah perikatan dasar antara penerbit dan investor, dimana bank memberikan sejumlah uang kepada penerbit yang disebut harga beli CP, dan penerbit berjanji akan membayar kepada penerbit pada waktu tertentu. Janji bayar itu dibuktikan dengan surat CP. Penerbit sebagai pihak yang menandatangani CP, menjadi terikat terhadap pembayaran CP tersebut. Oleh karenanya hubungan hukum yang terjadi adalah hubungan hukum pembayaran surat berharga (CP).

4. Beberapa permasalahan yang timbul dalam penerbitan dan perdagangan CP

Dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP, ternyata ditemukan beberapa permasalahan, khususnya permasalahan yang berkenaan dengan pengaturan hukumnya, yaitu:

a. Bahwa tatanan hukum yang mengatur penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia itu belum jelas;

b. Kurangnya perlindungan hukum terhadap dana investor;

B. Saran

Karena dalam kegiatan penerbitan dan perdagangan CP, tampak kemungkinan timbulnya masalah karena bersumber dari peraturan hukumnya yang belum jelas, maka saran yang dapat diberikan adalah :

1. Membuat peraturan yang jelas bagi kegiatan penerbitan dan perdagangan CP, yang dapat berlaku umum bagi kegiatan CP, dan tidak hanya berlaku bagi penerbitan dan perdagangan CP yang dilakukan melalui bank umum . Dengan demikian semua kegiatan penerbitan dan perdagangan CP di Indonesia akan dapat diawasi. Hal ini penting karena dalam kegiatan ini melibatkan kepentingan pihak ketiga sebagai penyimpan dana.
2. Dalam peraturan itu perlu diperhatikan adanya ketentuan yang bersifat memberikan perlindungan terhadap dana investor secara memadai, dengan tetap menjaga keseimbangan dengan kepentingan ekonomi. Proteksi yang terlalu ketat diberikan kepada investor akan mengakibatkan sulitnya persyaratan yang harus dipenuhi penerbitnya, padahal CP diharapkan berkembang sebagai alternatif pembiayaan. Demikian juga kurangnya perlindungan hukum pada investor, akan mengakibatkan investor memilih alternatif lain untuk menanamkan dananya, padahal tanpa investor kegiatan pemanfaatan CP sebagai sumber dana tidak dapat berjalan.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku-buku:

Anoraga, Panji, Drs, dan Niniek, Dra. Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan. Jakarta:Rineka Cipta, 1994.

AKSP, Zainal. *Seluk Beluk Pengajuan Surat Pengajuan Izin Perdagangan (SUP).* Jogyakarta:Liberty, 1983.

Alma, Buhori. *Manajemen Pemasaran dan Pemasyaran Jasa.* Bandung:Alfa Beta, 1992.

Ali, Chidir. *Badan Hukum.* Bandung:Alumni, 1991.

American Institut of Banking. *Principle of Bank atau Dasar-Dasar Operasi Bank,* terj. Drs. Hasjmi Ali. Jakarta : Rineka Cipta, 1995.

Ashofa , Burhan. *Metode Penelitian Hukum.* Jakarta:Rineka Cipta, 1996.

Asikin, Zainal. Pokok-Pokok Hukum Perbankan. Jakarta:Raja Persindo Persada, 1995.

Black, Henry Campbell. *Black's Law Dictionary.* Sixs edition. Paul Min:Publishing Co, 1979.

Djumhana, Muhamad, *Hukum Perbankan di Indonesia.* Bandung:Citra Aditya Bakti, 1993.

Djumhana, *Muhamad. Rahasia* Bank. Bandung:Citra Aditya Bakti, 1998.

Engelbrecht. *HimpunanPeraturan Perundang-undangan Indonesia.* Jakarta:Intermasa, 1989.

Fakrulloh, Zudan Arif, S.H.M.H. dan H.Hadi Wurjan,S.H,C.N,M.H. *Hukum Ekonomi.* Buku Kesatu. Surabaya:Karya Abditama, 1997.

Feinbregh, Richard, E dan Velleriana Kallab. *Commercial Bank and The Third World atau Peranan Bank Umum (Bank Komersial) di Dunia,* terj. A.Hasjim Ali, Drs. Jakarta : PT.Bumi Aksara, 1993.

Fuady, Munir. *Hukum Perkreditan Kontemporer.* Bandung:Citra Aditya Bakti, 1996.

Gillete, Clayton P. *Commercial Paper.* Smith's Review. Second Edition. Palmer Evenue: Emanual Law Outline,Inc, 1995.

Guritno.T. *Kamus Hukum Ekonomi Bisnis dan Keuangan.* Yogjakarta:Liberty, 1997.

Hartono, Sunaryati, CFG, Dr.S.H. *Hukum Ekonomi Pembangunan Indonesia.* Jakarta:Bina Cipta, 1988.

Hartono, Sri Redjeki, Prof.Dr,S.H. *Capita Selecta Hukum Perusahaan Indonesia.* Semarang:Pusat Studi Ilmu Hukum Perdata Universitas Diponegoro, Tanpa Tahun.

_____. *Hukum Asuransi dan Perusahaan Asuransi.* Jakarta:Sinar Grafika, 1997.

Ichsan, Achmad. *Hukum Dagang.* Jakarta:Paramita, 1976.

_____. *Dunia Usaha Indonesia.* Jakarta:Pradnya Paramita, 1986.

Kansil, CST,Drs,S.H. *Pengantar Ilmu Hukum.* Jakarta:Balai Pustaka,1992.

Kasmir, S.E,M.M. *Bank dan Lembaga Keuangan.* Jakarta:Radja Grafindo Persada, 1998.

Manan, Bagir, Dr,SH,MCL dan Kuntana Magnar. *Peranan Peraturan Perundang-undangan Dalam Pembinaan Hukum Nasional.* Bandung:Amrico, 1987.

Manan, Bagir, Dr,SH,MCL. *Dasar-Dasar Perundang-undangan Di Indonesia.* Jakarta:Ind Hill,Co, 1992.

Manulang. *Pengantar Ekonomi Perusahaan* . Jogyakarta:Liberty, 1994.

Marpaung, Leden. *Kejahatan Terhadap Perbankan.* Jakarta:Erlangga, 1993.

Marsh ,SB. and J. Soulsby. *Business Law.* London: McGraw-Hill Book Company (UK) Limited, Second Edition, 1978.

UPT-PUSTAK-UNDIP

UPT-PUS

Marsh. SB. and J.Soulsby. *Business Law atau Hukum Perjanjian*. terj. Abdulkadir Muhammad. S.H. Bandung:Alumni, 1986.

Mertokusumo. Sudikno, Prof, S.H. *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*. Jogyakarta:Liberty,1996.

. *Penemuan Hukum Suatu Pengantar*.Jogyakarta:Liberty, 1996.

Muhammad. Abdulkadir, S.H. *Hukum Perikatan*. Bandung:Alumni, 1982.

_____.*Hukum Dagang Tentang Surat-Surat Berharga*. Bandung : Citra Aditya Bakti. 1989.

_____. *Hukum Perusahaan*. Bandung:Citra Aditya Bakti, 1990.

_____.*Hukum Perdata Indonesia*. Bandung:Citra Aditya Bakti, 1990.

_____. *Hukum Harta Kekayaan*. Bandung:Citra Aditya Bakti, 1994.

Nazir. Moch. *Metode Penelitian* . Jakarta:Ghalia Indonesia, 1988.

Pamuntjak. KST dan Achmad Ichsan. *Seluk Beluk dan Teknik Perniagaan*. Jakarta:Pradnya Paramita, 1993.

Pardede. Marulak. *Likuidasi Bank dan Perlindungan Nasabah*. Jakarta:Pustaka Sinar Harapan. 1998.

Purbacaraka. Purnadi . S.H dan Soerjono Soekanto. S.H.M.A. *Sendi-Sendi Ilmu Hukum Dan Tata Hukum*. Bandung:Alumni,1982.

Prodjodikoro. Wirjono. *Azas-Azas Hukum Perdata*. Tanpa tempat:Sumur Bandung. 1983.

_____. *Hukum Perseroan dan Koperasi di Indonesia*. Tanpa Tempat:Dian Rakyat. 1985.

Purwosutjipto. H.M.N. S.H. *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia*. Jilid I. Jakarta:Djambatan. 1994.

_____. *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia*. Jilid 4. Jakarta:Djambatan. 1994

_____. *Pengertian Pokok Hukum Dagang Indonesia*. Jilid 7. Jakarta:Djambatan. 1994.

Rahardjo, Satjipto, Prof.Dr, S.H. *Ilmu Hukum.* Bandung:Alumni, 1986.

Ramelan, Soetomo. *Pengantar Hukum Surat Berharga.* Jakarta:Paramita,1976.

Rangga, Widjaya. *Pengantar Ilmu Perundang-undangan.* Bandung:Mandar Madju, 1998.

Rekso Prayitno, Sudiyono. *Prinsip-Prinsip Dasar Bank Umum dan Penerapannya di Indonesia.* Jogyakarta:BPFE, 1992.

Riyanto, Bambang. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Jogyakarta:BPFE, 1996.

Ridho, Ali. *Badan Hukum dan Kedudukan Badan Hukum Perseroan, Perkumpulan, Koperasi, Yayasan, Wakaf.* Bandung:Alumni, 1986.

Rusli, Hardijan. *Hukum Perjanjian Indonesia dan Common Law.* Jakarta:Sinar Harapan, 1996.

Satrio, J. *Hukum Perikatan Perikatan Yang Lahir Dari Perjanjian.* Buku I. Bandung:Citra Aditya Bakti, 1995.

Sasra Widjaya,M.Suparman. *Aspek Hukum Asuransi dan Surat Berharga.* Bandung : Alumni, 1997.

Simanjuntak, Emmy Pangaribuan, Prof, S.H. *Hukum Dagang Surat-Surat Berharga.* Jogyakarta:Seksi Hukum Dagang Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada, 1982

Simatupang, Richard Burton, S.H. *Aspek Hukum Dalam Bisnis.* Jakarta: Rineka Cipta, 1996.

Soekanto, Soerjono,Prof.Dr. *Pengantar Penelitian Hukum.* Jakarta UI Press, 1982

Soekanto, Soerjono, Prof.Dr,S.H,M.A, dan Srimamudji,S.H.MLL. *Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat.* Jakarta:Raja Grafindo Persada, 1994.

Soemardi , Dedi, S.H. *Sumber-Sumber Hukum Positip.* Bandung:Alumni, 1986.

Soemitro, Ronny Hanitijo, S.H. *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri.* Jakarta:Ghalia Indonesia, 1994.

Soepomo. R. Prof.Dr. *Hukum Acara Pengadilan Negeri.* Jakarta:Pradnya Paramita. 1994.

Soeryohadibroto. Imam Prayogo. S.H dan Djoko Prakoso. Surat Berharga Alat Pembayaran Dalam Masyarakat Modern. Jakarta: Rineka Cipta. 1995.

Subagio dan Slamet Supriyatna. *Dasar-Dasar Ilmu Hukum.* Jakarta:Akademika Presindo. 1987.

Subekti.R.Prof.S.H. dan R. Tjitrosudibio. *Kitab Undang-undang Hukum Dagang dan Undang-undang Kepailitan.* Jakarta : Pradnya Paramita, 1983.

_____. *Kitab Undang-undang Hukum Perdata. eds. Revisi.* Jakarta : Pradnya Paramita, 1995

Subekti.R.Prof.S.H. *Pokok-Pokok Dari Hukum Perdata.* Jakarta:Intermasa. 1975.

_____. *Aneka Hukum Perjanjian.* Bandung:Alumni. 1978.

_____. *Hukum Perjanjian.* Jakarta:Intermasa. 1979.

_____. *Hukum Pembuktian.* Jakarta:Pradnya Paramita, 1993.

Sunggono. Bambang. *Pengantar Hukum Perbankan* . Bandung:Mandar Madju. 1995.

Sutantyo.R.RT Hadikusuma dan Sumantoro. Prof.Dr. *Pengertian Pokok Hukum Perusahaan.* Jakarta:Rajawali Pers. 1991.

Suyanto. Thomas. *et al. Kelembagaan Perbankan.* Jakarta: Gramedia Pustaka Utama. 1993.

van Apeldorn.LJ. Dr. *Inleiding Tot De Studie van Het Nederlandse atau Pengantar Ilmu Hukum.* terj. Oetarid. MR. Jakarta:Noor Komala. 1960

Swastha. Basu dan Ibnu Sukotjo. *Pengantar Bisnis Modern.* Edisi Ketiga. Jogyakarta:Liberty. 1995.

Whaley. Douglas.J. *Commercial Paper & Payment Law.* Giblert Law Summaries. Fourteen Edition. Chicago: Harcourt Brace Legal and Proffesionall Publication. 1992.

Wibisono, Handoyo. *Menejemen Modal Kerja*. Jogyakarta:Universitas Atmadjaya, 1997.

Widoatmodjo, Sawidji. *Teknik Memetik Keuntungan di Bursa Efek*. Jakarta:Rineka Cipta, 1996.

Widjonarto, *Hukum dan Ketentuan Perbankan di Indonesia*. Jakarta: Utama Grafiti, 1993.

Wignjodipoero, Soerojo. *Pengantar Ilmu Hukum*. Jakarta:Haji Mas Agung, 1989.

Wiraatmadja, Rasjim. *Surat-Surat Berharga Wesel Cek Surat Sanggup Dalam Praktek di Indonesia*. Jakarta : Bank NISP, 1985

B. Majalah dan Makalah

Fokus Utama. *Majalah Buletin Info Finansial*. Edisi 46/VII, September 1997, hal 6 et seq

Fokus Utama. *Majalah Info Bank*. Edisi No.218, November 1997, hal 26 et seq

Fokus Utama. *Majalah Info Bank*. Edisi Khusus No.211, Juni 1997 , hal 26 et seq

Darminto."Tinjauan dan Perbandingan Hukum atas Commercial Paper". Makalah Seminar Tinjauan Hukum Atas Commercial Paper, Semarang, 1995.

Harinowo, C."Perkembangan Commercial Paper Sebagai Sumber Pembiayaan di Dunia Usaha." Makalah Seminar Tentang Tinjauan Hukum Atas Commercial Paper, Semarang, 1995.

Makarim, Nono Anwar."Aspek Hukum Commercial Paper di Indonesia". Makalah Seminar Tentang Commercial Paper Sebagai Alternatif Pendanaan dan Investasi Serta Aspek Hukumnya, Jakarta, 1993.

Nasution, Anwar."Berbagai Masalah Untuk Mengembangkan Pasar Uang di Indonesia" Makalah Seminar Tentang Alternatif Pendanaan Investasi dan Dasar Hukumnya, Jakarta,1993.

Remmy Sjahdeini. Sutan."Beberapa Pokok Pikiran Mengenai reformasi Hukum Perbankan di Indonesia". Makalah Kuliah Umum di Fakultas Hukum Universitas Diponegoro. Semarang, 1997.

Setio Prodjo. Bambang. "Perkembangan Surat Berharga Dalam Praktek dan Pengaturannya". Makalah Seminar Tentang Peranan Hukum Tentang Surat Berharga Komersial (Commercial Paper) Dalam Menunjang Bisnis di Indonesia. Bandung, 1994.

Subagio. Felixs."Beberapa Aspek Hukum Commercial Paper". Makalah Seminar Tentang Surat Berharga Komersial (Commercial Paper) Dalam Menunjang Bisnis di Indonesia, Bandung,1994.

Sumardji."Commercial Paper di Indonesia". Makalah Seminar Tentang Commercial Paper, Jakarta, 1997.

Suparman. Man."Perkembangan Surat Berharga (Commercial Paper) Dalam Peraktek dan Pengaturannya. Makalah Seminar Tentang Peranan Hukum Surat Berharga Komersial (Commercial Paper) Dalam Menunjang Bisnis di Indonesia. Bandung, 1994.

Sutalaksana. Dahlan.M." Perkembangan dan Prospek Commercial Paper Sebagai Alternatif Pendanaan dan Investasi di Indonesia." Makalah Seminar Tentang Commercial Paper Sebagai Alternatif Pendanaan dan Investasi dan Aspek Hukumnya di Indonesia.

Thain. J. Gerald. Prof."A Basic Outline of The Law of Commercial Paper".Seminar Tentang Surat Berharga Komersial Dalam Menunjang Bisnis di Indonesia. Bandung,1994.

Woworuntu. Annie."Perkembangan Commercial Paper Dalam Peraktek dan Pengaturannya". Makalah Seminar Tentang Surat Berharga Komersial (Commercial Paper) Dalam Menunjang Bisnis di Indonesia. Bandung,1994.

C. Peraturan Perundang-undangan

Undang-Undang Nomor 13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral, dalam Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 63.

Undang-Undang Nomor.7 Tahun 1992 tentang Perbankan, dalam Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1992 Nomor 31, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1992 Nomor 3472.

Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas, dalam Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1994 Nomor 13, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3587.

Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia Nomor 28/52/KEP/DIR, Tanggal 11 Agustus 1995 Tentang Persyaratan Penerbitan dan Perdagangan Surat Berharga Komersial (Commercial Paper) Melalui Bank Umum di Indonesia.

Surat Edaran Bank Indonesia Nomor.28/49/UPG , Tanggal 11 Agustus 1995 Tentang Persyaratan dan Penerbitan dan Perdagangan Surat Berharga Komersial (Commercial Paper) Melalui Bank Umum di Indonesia

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 28/52/KEP/DIR Tanggal 11 Agustus 1995.

Lampiran 2. Surat Edaran Bank Indonesia No. 28/49/UPG Tanggal 11 Agustus 1995

Lampiran 3. Perjanjian Penerbitan Penjualan dan Pembayaran Commercial Paper.

Lampiran 4. DokumenPersyaratan Pemeringkatan.

Lampiran 5. Contoh Surat Commercial Paper.