



DOI: <https://doi.org/10.38035/jihhp.v6i4>  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

## Perlindungan Hukum Penerima Gadai Obligasi Daerah Jika Pemerintah Daerah Gagal Bayar

Aditya Nur Rizki Putra<sup>1</sup>, Andhiya Moza Faris<sup>2</sup>, Frans Candra Ziliwu<sup>3</sup>, Irenius Kidaman<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Magister Ilmu Hukum, Universitas Airlangga, Indonesia, [aditya.nur.rizki-2025@fh.unair.ac.id](mailto:aditya.nur.rizki-2025@fh.unair.ac.id)

<sup>2</sup>Magister Ilmu Hukum, Universitas Airlangga, Indonesia, [andhiya.moza.faris-2025@fh.unair.ac.id](mailto:andhiya.moza.faris-2025@fh.unair.ac.id)

<sup>3</sup>Magister Ilmu Hukum, Universitas Airlangga, Indonesia, [frans.can.ziliwu-2025@fh.unair.ac.id](mailto:frans.can.ziliwu-2025@fh.unair.ac.id)

<sup>4</sup>Magister Ilmu Hukum, Universitas Airlangga, Indonesia, [irenius.kidaman-2025@fh.unair.ac.id](mailto:irenius.kidaman-2025@fh.unair.ac.id)

Corresponding Author: [aditya.nur.rizki-2025@fh.unair.ac.id](mailto:aditya.nur.rizki-2025@fh.unair.ac.id)

**Abstract:** *Municipal bond are debt securities issued by local government to obtain alternative fund. Government Regulation Number 56 of 2018 concerning Regional Loan regulates the purpose of issuing municipal bond to finance local infrastructure or investment. Therefore, municipal bond as securities actually have economic value so it can be guaranteed in an agreement. Currently, the regulation of municipal bond as object of pawn has not been regulated expressly in statutory regulations, thus raising questions regarding the legality of municipal bond as object of pawn. Furthermore, municipal bond is categorized revenue bond because repayment is only guaranteed by local government's income and is considered a fairly safe investment. However, it cannot be denied that the risk of payment failure by local government may occur one day. Another problem arises when Law Number 1 of 2022 concerning Financial Relations between the Central Government and Local Government regulate that local property cannot be used as collateral or mortgaged to obtain local debt. Thus, this provision has implications for legal remedies for pawn recipient if the local government fails to pay at the time the pawn is executed. To answer these problems, the research uses a statutory-regulatory approach and a comparative legal approach. The result of research show that municipal bond fulfill legality as object of pawning because it is classified as intangible movable objects, while legal remedies for pawn recipient can be carried out preventively, such as using municipal bond as additional collateral and requiring the issuer to insure the municipal bond first. Then, in repressive efforts, the pawn recipient can file a breach of contract lawsuit against the pledgor or the local government as the issuer.*

**Keyword:** *Municipal Bond, Pawn, Legal Protection .*

**Abstrak:** Obligasi daerah merupakan surat utang yang diterbitkan pemerintah daerah untuk memperoleh dana alternatif. Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2018 tentang Pinjaman daerah mengatur tujuan penerbitan obligasi daerah untuk membiayai infrastruktur atau investasi daerah. Oleh karena itu, obligasi daerah sebagai surat berharga senyatanya memiliki nilai ekonomis sehingga dapat dijamin pada suatu perikatan. Saat ini, pengaturan obligasi

daerah sebagai objek gadai belum diatur secara tegas dalam peraturan perundang-undangan, sehingga menimbulkan pertanyaan mengenai legalitas obligasi daerah sebagai objek gadai. Lebih lanjut, Obligasi daerah juga dikategorikan *revenue bond* sehingga pelunasan obligasi hanya dijamin dengan pendapatan daerah dan dinilai sebagai investasi yang cukup aman. Kendati demikian, tidak dapat dipungkiri risiko gagal bayar oleh pemerintah daerah mungkin terjadi suatu hari nanti. Permasalahan lainnya timbul ketika Undang- Undang Nomor 1 Tahun 2022 tentang Hubungan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah mengatur barang milik daerah tidak bisa dijadikan jaminan atau digadaikan untuk memperoleh utang daerah. Dengan demikian, ketentuan tersebut berimplikasi terhadap upaya hukum bagi penerima gadai jika pemerintah daerah gagal bayar saat eksekusi gadai dilakukan. Untuk menjawab permasalahan tersebut, penelitian menggunakan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan perbandingan hukum. Hasil penelitian menunjukkan obligasi daerah memenuhi legalitas sebagai objek gadai karena digolongkan benda bergerak tidak berwujud, sedangkan upaya hukum bagi penerima gadai dapat dilakukan secara preventif seperti obligasi daerah dijadikan agunan tambahan dan mensyaratkan penerbit mengasuransikan obligasi daerah terlebih dahulu. Kemudian, upaya represif penerima gadai dapat mengajukan gugatan wanprestasi kepada pemberi gadai atau pemerintah daerah selaku penerbit.

**Kata Kunci:** Obligasi daerah, gadai, Perlindungan hukum.

---

## PENDAHULUAN

Pembukaan Undang- Undang Dasar Negara Republik Indonesia 1945 (disingkat UUD NRI 1945) alinea keempat mengamanatkan negara wajib memajukan kesejahteraan umum dan mencerdaskan kehidupan bangsa.. Oleh karena itu, kesejahteraan rakyat dapat diwujudkan dengan memberikan pelayanan, sarana, dan prasarana secara optimal melalui pemerataan infrastruktur agar masyarakat mudah mengakses pelayanan publik. Atas hal tersebutlah, Undang- Undang Nomor 23 Tahun 2014 tentang Pemerintah Daerah mengatur skema pembiayaan daerah melalui obligasi daerah. Secara definitif, Pasal 1 Angka Peraturan Pemerintah Nomor 56 Tahun 2018 tentang Pinjaman Daerah (disingkat PP 56/2018) mengartikan obligasi daerah merupakan pinjaman daerah yang ditawarkan kepada publik melalui penawaran umum di pasar modal. Adapun tujuan dari skema pembiayaan obligasi daerah agar pemerintah daerah mandiri dalam memperoleh alternatif dana untuk membangun dan membiayai infrastruktur di daerahnya, tanpa ketergantungan kebijakan fiskal pemerintah pusat dan pemerataan pembangunan segera terwujud.

Ditinjau dari karakteristiknya, obligasi daerah merupakan bentuk dari surat berharga. Secara konseptual, obligasi daerah memiliki harga atau nilai ekonomis bagi siapa pun yang memiliki atau menguasainya, sehingga nilai ekonomis yang dimiliki obligasi daerah sejatinya memberikan manfaat secara materiil bagi pemilik atau pemegangnya. Salah satunya obligasi daerah dapat dijamin dengan jaminan pada suatu perikatan contohnya perjanjian gadai. Kendati demikian, pengaturan mengenai obligasi daerah sebagai objek gadai senyatanya belum diatur secara tegas dalam peraturan perundang-undangan. Kemudian, Pasal 1150 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata) hanya mengatur secara umum syarat jaminan gadai harus benda bergerak baik berwujud maupun tidak berwujud. Beranjak dari hal tersebutlah, muncul pertanyaan mengenai legalitas obligasi daerah sebagai objek gadai, sehingga perlu dianalisis atau diteliti lebih lanjut terkait kebendaan dari obligasi daerah. Kemudian, akan dibahas lebih lanjut mengenai mekanisme pembebanan gadai dan eksekusi gadai pada obligasi daerah.

Di sisi lain, meskipun obligasi daerah dinilai sebagai investasi yang berisiko rendah karena dijamin oleh pendapatan daerah (*revenue bond*) dan dinilai sebagai investasi yang

tergolong aman. Namun, risiko gagal bayar mungkin bisa terjadi pada pemerintah daerah suatu hari nanti. Belajar dari kasus gagal bayar obligasi di Negara Amerika Serikat. Pada tahun 1970-an, kegagalan proyek *Washington Public Power Supply* (WPPSS) atas pembangunan pembangkit listrik tenaga nuklir oleh Pemerintah New York. Gagal bayar atas obligasi daerah disebabkan oleh pembengkakan biaya, manajemen buruk, peningkatan konservasi, penurunan permintaan listrik, dan kenaikan suku bunga, tercatat WPPSS menelan biaya \$24 miliar atau enam kali lipat dari perkiraan awal. (Johnston, 2024)

Berkaca pada peristiwa di atas, dalam hal pemerintah daerah gagal bayar (*default*) atas obligasi daerah, maka akan berimplikasi terhadap upaya hukum yang ditempuh penerima gadai. Mengingat Obligasi jenis ini merupakan obligasi pendapatan (*revenue bond*) yang hanya dijamin dengan pendapatan daerah. Lebih lanjut, Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2022 tentang Hubungan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah melarang barang milik daerah dijamin atau digadaikan untuk mendapatkan pembiayaan utang salah satunya melalui penerbitan obligasi daerah. (Hutahayan, 2023, hlm. 47) Berdasarkan latar belakang tersebut, menarik untuk dilakukan penelitian hukum terkait legalitas obligasi daerah sebagai objek gadai dan upaya hukum bagi penerima gadai obligasi daerah jika pemerintah daerah gagal bayar.

## METODE

Dengan menggunakan pendekatan peraturan perundang-undangan (*statute approach*) yakni pendekatan yang dilakukan dengan menelaah peraturan perundang-undangan yang bersangkutan paut dengan rumusan seperti mengaitkan legalitas obligasi daerah sebagai objek gadai dengan Pasal 1150 KUH Perdata tentang gadai dan Pasal 503 hingga pasal 504 KUH Perdata tentang benda bergerak berwujud maupun tidak berwujud. Kemudian, penulis menggunakan pendekatan perbandingan hukum (*comparative approach*) untuk menimbang dan menilai aturan-aturan hukum Indonesia dengan sistem hukum negara Amerika Serikat dan China terkait perlindungan hukum bagi pemegang obligasi. Adapun negara Amerika Serikat khususnya Kota Houston (salah satu kota negara bagian Texas) telah mengenal adanya asuransi obligasi untuk menjamin pelunasan utang dan/atau bunga obligasi melalui klaim asuransi. (Feng, 2013) Selain itu, pemerintah daerah di China telah mengenal “kuasi obligasi daerah” yang diterbitkan badan usaha yang saham mayoritasnya dimiliki pemerintah daerah. Dalam rangka menarik minat investor, pemerintah daerah di China diperbolehkan menjaminkan pendapatan daerah untuk penerbitan obligasi perusahaan daerah.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Legalitas Obligasi Daerah sebagai Objek Gadai

#### 1) Karakteristik Obligasi Daerah sebagai Objek Gadai

Eksistensi benda hakikatnya sangat dibutuhkan manusia untuk menunjang kebutuhan hidup sehari-hari, dengan syarat benda tersebut memiliki nilai ekonomis, sehingga akan dibutuhkan bahkan dicari oleh setiap orang. (Isnaeni, 2016, hlm. 11) Berdasarkan paparan citra di atas, benda dapat dijadikan objek transaksi selama memenuhi syarat-syarat berikut:

- a) Benda bernilai ekonomis, artinya uang atau segala benda yang bisa dinilai dengan uang atau bernilai ekonomis jika dijual; dan
- b) Hak miliknya dapat dialihkan, artinya hak milik benda dapat beralih ke tangan pihak lain dengan cara jual-beli, hibah, tukar menukar, wasiat, atau perbuatan-perbuatan lainnya. (Khan, 2017)

Agar benda mudah dipahami dalam penggolongannya, secara normatif KUH Perdata telah mengatur benda menjadi beberapa golongan, salah satunya benda bergerak baik berwujud maupun tidak berwujud.

- a) Benda bergerak berwujud

Secara garis besar, benda bergerak menurut ketentuan KUH Perdata diklasifikasikan menjadi 2 (dua) golongan benda bergerak karena sifatnya (Pasal 509 KUH Perdata) dan benda bergerak karena ketentuan undang-undang (Pasal 511 KUH Perdata). Jika dikaitkan dengan benda berwujud, maka benda bergerak berwujud merupakan benda bergerak yang dapat dilihat dan diraba oleh pancaindra contohnya : rumah, tanah, dan lain-lain. (Tjoanda, 2020, hlm. 47)

- b) Benda bergerak tidak berwujud
- c) Benda tidak berwujud merupakan benda bergerak yang tidak bisa diraba maupun dilihat dengan pancaindra, contohnya hak pengarang, hak octroi, hak-hak tagihan dan lain-lain. (Tjoanda, 2020)

Berdasarkan uraian di atas, obligasi daerah telah memenuhi kriteria Pasal 1150 KUH Perdata bahwa objek gadai harus benda bergerak baik berwujud maupun tidak berwujud. Hal ini dilandasi oleh alasan-alasan berikut:

- a) Obligasi sebagai benda bergerak, menurut Pasal 511 KUH Perdata menjelaskan jika obligasi merupakan benda bergerak karena ketentuan undang-undang. Dalam hal ini, obligasi daerah merupakan salah satu jenis obligasi berdasarkan penerbitnya yakni pemerintah daerah. (Setiabudi, 2024)
- b) Benda bergerak tidak berwujud, menurut Pasal 499 KUH Perdata kebendaan diklasifikasikan menjadi dua, yaitu tiap-tiap barang dan tiap-tiap hak. Adapun obligasi daerah merupakan hak atas piutang, sehingga memberikan hak pelunasan bagi pemilik atau siapa pun yang menguasai obligasi cukup dengan menunjukkan sertifikat obligasi atau akta peralihan hak kepada penerbit. (Setiabudi, 2024)

Agar perjanjian gadai sah, pemberi gadai maupun penerima gadai obligasi daerah harus memahami dan melaksanakan ketentuan Pasal 1152 Ayat (1) KUH Perdata sebagai syarat sah gadai, yaitu objek gadai harus benda bergerak, objek gadai harus diserahkan di bawah penguasaan penerima gadai atau pihak ketiga, penerima gadai didahulukan atas pelunasan utang, dan perjanjian gadai merupakan perjanjian tambahan (*accessoir*) yang mengikuti perjanjian pokok (*obligatoir*). Selain itu, perjanjian gadai juga harus memerhatikan kewenangan pemberi gadai dalam menggadaikan benda bergerak. Menurut asas *nemo plus juris transferre potest quam ipse habet* menjelaskan “tidak seorang pun dapat menyerahkan hak-haknya kepada orang lain yang lebih banyak dari hak yang dimiliki” sehingga dapat dipahami hanya pemilik bendalah yang berwenang menggadaikan benda yang dimilikinya. (Usanti & Bakarbesy, 2014, hlm. 55) Namun, asas ini tidak berlaku secara mutlak pada benda bergerak tidak terdaftar. Hal ini dilandasi benda bergerak tidak terdaftar melekat *bezit* sehingga siapa yang menguasai dianggap pemiliknya. Berbeda halnya dengan benda bergerak terdaftar, Asas *nemo plus juris transferre potest quam ipse habet* tidak boleh disimpangi karena kepemilikan benda tidak cukup dikuasai tapi harus dibuktikan dengan tanda pendaftaran atau sertifikat kepemilikan benda.

## 2) Mekanisme Pembebanan Gadai terhadap Obligasi Daerah

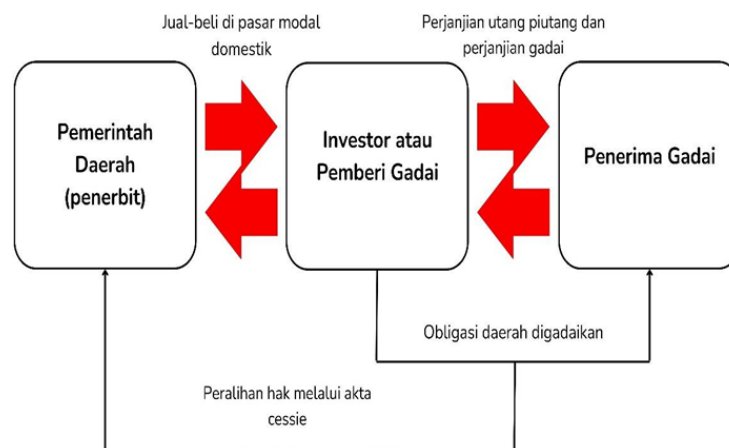
Hakikat dari perjanjian gadai merupakan perjanjian tambahan (*accessoir*) sehingga perjanjian ini selalu mengikuti dan terjadi setelah adanya perjanjian pokok (*obligatoir*). Secara normatif, hak gadai lahir apabila memenuhi dua syarat mutlak gadai, yaitu adanya pembebanan gadai (perjanjian gadai) dan penyerahan objek gadai dari tangan debitur kepada tangan kreditur. Adapun pembebanan gadai obligasi daerah sebagai benda bergerak tidak berwujud memiliki karakteristik berbeda dengan benda bergerak berwujud. Hal ini didasari pembebanan gadai obligasi daerah harus memerhatikan klausul obligasi untuk menentukan cara peralihan hak atas obligasi. Berdasarkan cara peralihannya, pembebanan gadai pada obligasi daerah dibagi menjadi 2 (dua), yaitu :

- a) Gadai Piutang atas Nama (*op naam*)

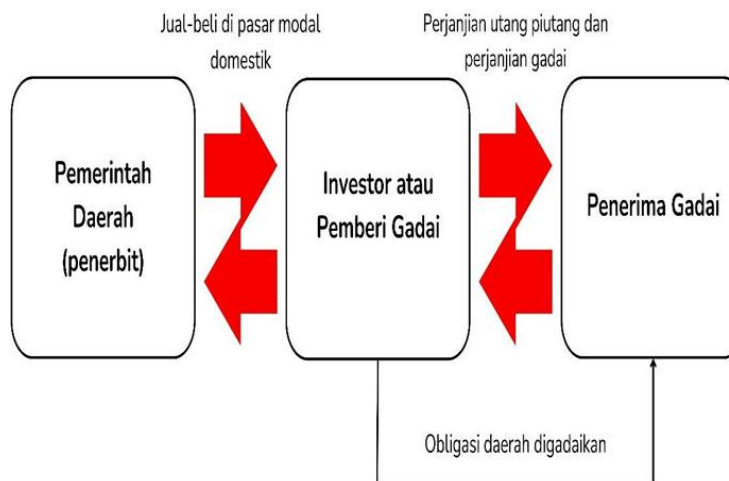
Pembebanan gadai pada obligasi daerah secara sederhana dapat diilustrasikan ketika pemerintah daerah menerbitkan obligasi daerah dan dibeli oleh A di pasar modal domestik. Kemudian, A ingin menggadaikan obligasi kepada B untuk modal usahanya. Agar pembebanan gadai sah, maka Pasal 1153 KUH Perdata mengatur syarat sah gadai pada benda bergerak tidak berwujud harus ada perjanjian gadai dan pemberitahuan gadai ke orang yang berkewajiban bayar, serta surat utang harus diserahkan pada kekuasaan penerima gadai. Karakteristik piutang atas nama adalah orang tercantum namanya berhak memperoleh pembayaran. Agar haknya beralih, menurut Pasal 613 KUH Perdata mengatur jika peralihan hak diperlukan akta *cessie* sebagai bukti peralihan piutang ke kreditur baru. (Usanti & Bakarbesy, 2014, hlm. 67)

b) Gadai Piutang atas Tunjuk (*aan tonder*)

Pembebanan gadai pada obligasi atas tunjuk, dapat dideskripsikan ketika A membeli obligasi daerah di pasar modal domestik, kemudian A menggadaikan kepada B untuk kebutuhan modal usaha. Pembebanan gadai obligasi atas tunjuk cukup diserahkan ke tangan penerima gadai, sehingga hak atas pembayaran juga beralih. Obligasi dengan klausul atas tunjuk memberikan hak bagi siapa saja yang menguasai obligasi berhak memperoleh pelunasan dengan menunjukkan obligasi kepada penerbit (Usanti & Bakarbesy, 2014)



Gambar 1. Mekanisme Pembebanan Gadai Obligasi Daerah Atas Nama



Gambar 2. Mekanisme Pembebanan Gadai Obligasi Daerah Atas Tunjuk

### 3) Mekanisme Eksekusi Gadai pada Obligasi Daerah

Ketentuan mengenai eksekusi objek gadai diatur oleh Pasal 1155 KUH Perdata bahwa eksekusi gadai dapat dilakukan dengan penjualan tanpa melibatkan debitur atau penjualan tanpa melalui pengadilan. Perlu dipahami, ketentuan Pasal 1155 KUH Perdata sifatnya hanya mengatur (*aanvullend recht*) sehingga dapat disimpangi apabila para pihak memperjanjikan ketentuan lain dalam perjanjian gadai. Dengan demikian, seiring perkembangan waktu eksekusi gadai tidak hanya terbatas pada ketentuan KUH Perdata, tetapi mengadopsi cara-cara yang diatur oleh lembaga jaminan fidusia, contohnya penjualan objek gadai di bawah tangan. Hal serupa pernah dilakukan oleh PT Pegadaian (Persero) Cabang Lempuyang Kota Yogyakarta yang melakukan penjualan di bawah tangan terhadap objek gadai melalui even bazar. (Zuhriyah, 2015)

Jika dikaitkan dengan obligasi daerah sebagai objek gadai, maka eksekusinya dilakukan dengan menunjukkan obligasi daerah kepada penerbit, dengan catatan obligasi mempunyai klausul atas tunjuk. Berbeda halnya dengan obligasi atas nama yang mencantumkan nama pemilik obligasi, eksekusinya tidak cukup menunjukkan sertifikat obligasi namun juga menunjukkan akta *cessie* sebagai bukti peralihan hak atas pelunasan obligasi.

### 4) Eksistensi Obligasi Daerah sebagai Objek Gadai yang Tidak dapat Dieksekusi karena Pemerintah Daerah Gagal Bayar

Eksistensi perjanjian gadai sebagai perjanjian tambahan (*accessoir*) lahir setelah adanya perjanjian pokok (*obligatoir*). Oleh karena itu, jika ditinjau lebih jauh lagi. Kedudukan obligasi daerah sebagai objek perjanjian gadai menimbulkan persoalan hukum mengenai eksistensi perjanjian gadai ketika pemerintah daerah sebagai penerbit gagal bayar atas obligasi. Dengan demikian, untuk menjawab persoalan tersebut perlu dipahami terlebih dahulu sebab-sebab hapusnya gadai. Secara normatif, ketentuan mengenai hapusnya gadai diatur oleh KUH Perdata, yaitu :

#### a) Pelunasan Utang

Pasal 1381 KUH Perdata mengatur salah satu sebab hapusnya suatu perikatan adalah pelunasan utang. Dengan demikian pelunasan perjanjian utang-piutang sebagai perjanjian pokok turut menghapus perjanjian gadai. Hal ini dilandasi, perjanjian gadai hanyalah perjanjian tambahan sehingga eksistensinya mengikuti perjanjian pokok.

#### b) Objek lepas dari penguasaan penerima gadai

Pasal 1152 KUH Perdata mengatur jika hak gadai lahir atas surat atas tunjuk dengan menyerahkan surat tersebut ke tangan penerima gadai. Bilamana obligasi atas tunjuk lepas dari penguasaan penerima gadai, maka perjanjian gadai menjadi hapus.

#### c) Musnahnya objek gadai

Hal ini disebabkan tidak mungkin eksistensi hak gadai tanpa adanya objek gadai, contohnya obligasi daerah atas tunjuk musnah akibat kelalaian penerima gadai sehingga lepas dari penguasaan penerima gadai dan mengakibatkan perjanjian gadai hapus.

#### d) Objek Gadai dilepaskan secara suka rela oleh penerima gadai

Pasal 1152 Ayat (3) KUH Perdata menjelaskan objek gadai yang lepas dari penguasaan penerima gadai, dapat dilakukan hak menuntut kembali dan undang-Undang menganggap perjanjian gadai tidak hapus jika penerima gadai tidak secara suka rela melepaskan objek gadai. Dalam ihwal penerima gadai melepaskan objek gadai secara sukarela berakibat hapusnya perjanjian gadai, contohnya penerima gadai membiarkan obligasi atas tunjuk di bawah penguasaan pihak lain.

Merujuk penjelasan di atas, secara konseptual eksistensi perjanjian gadai masih tetap ada selama perjanjian pokok tidak hapus dan objek gadai masih berada di bawah penguasaan penerima gadai. Adapun gagal bayar obligasi oleh penerbit merupakan salah

satu bentuk dari wanprestasi. Menurut ketentuan Pasal 1234 KUH Perdata prestasi adalah untuk memberikan sesuatu, untuk berbuat suatu, atau tidak berbuat sesuatu. Jika ketentuan ini dilanggar, maka tindakan tersebut merupakan wanprestasi. Dengan demikian, gagal bayar obligasi merupakan salah satu bentuk dari wanprestasi yakni tidak berbuat sesuatu dengan membayar utang dan/atau bunga obligasi.

### **Upaya Hukum Penerima Gadai Obligasi Daerah Jika Pemerintah Daerah Gagal Bayar**

#### **1) Penyebab Pemerintah Daerah Gagal Bayar atas Obligasi Daerah**

Pandangan secara umum, sebagian besar investor menilai obligasi daerah merupakan investasi yang cukup aman dibandingkan obligasi perusahaan. Hal ini disebabkan obligasi daerah merupakan *revenue bond* yakni obligasi yang hanya dijamin dengan pendapatan daerah sehingga dapat dikatakan pemerintah daerah memiliki finansial yang cukup kuat karena memiliki kewenangan khusus menarik pajak daerah maupun retribusi daerah sebagai sumber utama pendapatan daerah. Kendati demikian, risiko gagal bayar tidak dapat dipungkiri bisa terjadi pada pemerintah daerah selaku penerbit obligasi daerah suatu hari nanti. Belajar dari kasus gagal bayar obligasi di negara lain, maka perlu dijabarkan lebih lanjut faktor-faktor penyebab pemerintah daerah gagal bayar obligasi. Faktor internal merupakan segala sesuatu yang berasal dari dalam. Dalam ihwal pemerintah gagal bayar, maka faktor internal dapat disebabkan ketidak hati-hatian dan ketidakcermatan pemerintah daerah mengelola keuangan daerah atau dana hasil obligasi daerah. Pada akhir tahun 1990-an, kasus gagal bayar obligasi terjadi pada pemerintah Jefferson County (Negara Bagian Alabama di Amerika Serikat) karena proyek saluran pembuangan yang dibiayai obligasi memakan biaya yang lebih besar dari perkiraan awal, sehingga pemerintah Jefferson County dinyatakan gagal bayar sebesar sebesar \$15 juta. (Johnston, 2024) Faktor eksternal merupakan faktor dari luar yang menyebabkan pemerintah daerah gagal bayar obligasi akibat bencana alam dan krisis ekonomi global. Kasus gagal bayar obligasi karena bencana alam pernah terjadi pada Pemerintah Arkansas (Negara Bagian Amerika Serikat). Gagal bayar disebabkan bencana banjir yang telah merusak ladang kapas sebagai komoditi utama daerah dari kapas. Peristiwa ini juga berdampak secara langsung terhadap penurunan drastis pendapatan daerah sehingga pemerintah daerah dinyatakan gagal bayar sebesar \$160 juta untuk proyek pembangunan jalan. (Johnston, 2024) Kasus lainnya juga terjadi pada Negara Yunani dan Italia. Gagal bayar disebabkan krisis ekonomi global yang mempengaruhi pendapat negara maupun daerah melalui kegiatan ekspor impor. (Prasmuko & Anugrah, 2010) Semakin berkurang pendapatan daerah, tentunya akan mempengaruhi kemampuan daerah untuk melunasi utang dan/atau bunga obligasi.

#### **2) Perlindungan Hukum Pemegang Obligasi di Amerika Serikat dan China**

Dalam rangka menjaga kepercayaan investor terhadap pelunasan utang obligasi, sejak tahun 1971 Kota Houston (Negara Bagian Texas) telah mengenal asuransi obligasi. Dalam praktiknya, terhitung sejak 1971 hingga 2008 sekitar 50% obligasi telah diasuransikan oleh penerbit. Adapun asuransi obligasi tidak mencakup kerugian-kerugian lain yang diakibatkan kesalahan penerbit di luar fungsi semestinya. (Benson, 2010) Atas hal tersebutlah, maka perusahaan asuransi turut berperan krusial terhadap pelunasan obligasi di Kota Houston. Oleh karena itu, Negara Bagian Texas mengatur secara khusus mengenai kriteria perusahaan asuransi yang boleh menanggung asuransi obligasi. Menurut Chapter 3503 Surety Bonds And Related Instrument Sec. 3503.005 Additional Requirement For Certain Bonds (disingkat Chapter 3503). Menurut sec. 3503.005 diatur bahwa:

*“ a surety company that is authorized to write surety bonds in this state” If the amount of the bond exceeds \$100,000, the surety company must also:*

- (1) *hold a certificate of authority from the United States secretary of the treasury to qualify as a surety on obligations permitted or required under federal law; or*
- (2) *have obtained reinsurance for any liability in excess of \$1 million from a reinsurer that:*
- (3) *is an authorized reinsurer in this state; or*
- (4) *holds a certificate of authority from the United States secretary of the treasury to qualify as a surety or reinsurer on obligations permitted or required under federal law” . (Chapter 3503, 3503.005)*

Maksud dari ketentuan Sec.3503.005 Chapter 3503 menyatakan perusahaan asuransi yang menanggung asuransi obligasi merupakan perusahaan yang berwenang memberikan jasa pertanggungan risiko di negara bagian Texas. Kewenangan tersebut dibuktikan dengan kepemilikan sertifikat otoritas dari Menteri Keuangan Amerika Serikat. Jika nominal obligasi melebihi nilai \$100.000 perusahaan asuransi harus melakukan hal-hal berikut:

- a) Perusahaan asuransi harus memiliki sertifikat wewenang dari Menteri Keuangan Amerika Serikat untuk memenuhi syarat sebagai perusahaan asuransi yang menanggung obligasi berdasarkan hukum federal; dan
- b) Apabila perusahaan menanggung asuransi obligasi yang nilainya melebihi \$1.000.000, perusahaan asuransi wajib mengasuransikan kembali (reasuransi) kewajiban tersebut.

Selain itu, Negara Bagian Texas juga mengatur mengenai syarat-syarat yang harus dipenuhi jika perusahaan asuransi atau perusahaan reasuransi menanggung asuransi obligasi sebagaimana diatur dalam Sec.3503.005 Chapter 3503, yaitu:

*“.....(b) To determine whether the surety on the bond or the reinsurer holds a certificate of authority from the United States secretary of the treasury, a party may conclusively rely on the list published in the Federal Register by the United States Department of the Treasury, covering the date on which the bond was executed, of the companies holding certificates of authority as acceptable sureties on federal bonds and as acceptable reinsuring companies. A purchaser, insurer of title, or lender acquiring or insuring an interest in or title to real property may also conclusively rely on, and is protected by, a statement on a recorded bond or a sworn, recorded statement by the surety that refers to the specific recorded bond and states that, at the time the bond was executed, the surety complied with Subsection (a)(1) or (2). (Chapter 3503, 3503.005)*

Menurut ketentuan Sec.3503.005 Chapter 3503 untuk mengetahui perusahaan asuransi obligasi maupun perusahaan reasuransi obligasi yang memiliki sertifikat otoritas, Menteri Keuangan Amerika Serikat melalui Departemen keuangan Amerika Serikat merilis daftar perusahaan asuransi yang telah memiliki sertifikat, sehingga pihak tertentu dapat mengandalkan daftar yang telah dipublikasikan oleh Departemen keuangan Amerika meliputi tanggal pelaksanaan obligasi, perusahaan asuransi maupun perusahaan reasuransi yang memegang sertifikat otoritas. (Chapter 3503, 3503.005)

Berbeda halnya dengan perlindungan hukum pemegang obligasi di China. Dalam hal penerbitan obligasi, menurut Article 35 Budget Law of the People's Republic of China mengatur sebagai berikut :

*“.....Partial funds for construction investment indispensable to the budgets of provinces, autonomous regions and municipalities directly under the Central Government as approved by the State Council may be raised in form of debts by issuing local government bonds within the limits set by the State Council. The scale of debts will be reported by the State Council to the National People's Congress or the Standing Committee of the National People's Congress for approval. The debts to be borrowed by*

*provinces, autonomous regions and municipalities directly under the Central Government based on the limits set by the State Council will be included in the budget adjustment plans at corresponding levels and reported to the standing committees of people's congresses at corresponding levels. To borrow debts, there shall be a repayment plan and stable source of repayment funds, and the debts borrowed will be only used for nonprofit capital expenditures other than recurrent expenditures". (Budget Law of the People's Republic of China, 1995)*

Ketentuan Pasal 35 Budget Law of the People's Republic of China mengatur bahwa sebagian dana investasi konstruksi diperlukan untuk anggaran provinsi, daerah otonom dan kota madya yang berada langsung di bawah Pemerintah Pusat dapat dikumpulkan dalam bentuk utang seperti obligasi daerah dalam batas yang ditentukan oleh Dewan Negara. Besaran utang akan dilaporkan oleh Dewan Negara pada Kongres Rakyat Nasional atau Komite Tetap Kongres Rakyat Nasional untuk mendapatkan persetujuan. Nantinya, utang yang akan dipinjam oleh provinsi, daerah otonom, dan kota madya berada langsung di bawah Pemerintah Pusat berdasarkan batasan yang ditetapkan oleh Dewan Negara akan dimasukkan dalam rencana penyesuaian anggaran pada tingkat yang bersangkutan dan dilaporkan kepada panitia tetap kongres rakyat pada tingkat yang bersangkutan. Pemerintah daerah harus memiliki rencana pembayaran kembali dan sumber dana pembayaran yang stabil, dan utang yang dipinjam hanya akan digunakan untuk belanja modal nirlaba selain belanja rutin. (Budget Law of the People's Republic of China, 1995)

Selain obligasi daerah, ternyata jenis obligasi lain cukup populer di Negara

China salah satunya "*obligasi investasi perkotaan*". Pengertian obligasi investasi perkotaan adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan pembiayaan kendaraan yang sahamnya dimiliki atau dikendalikan oleh pemerintah daerah. Pada praktiknya, Negara China memprioritaskan "*obligasi investasi kota*" dibandingkan obligasi daerah. Dengan kata lain, obligasi investasi perkotaan seolah-olah berfungsi sebagai obligasi daerah padahal fungsinya sebagai "*obligasi kuasi daerah*". Oleh karena itu, untuk menarik minat dan kepercayaan investor, pemerintah daerah dapat menjaminkan pendapatan pengalihan lahan, subsidi fiskal, atau kredit pemerintah daerah atas obligasi investasi kota jika suatu hari perusahaan gagal bayar atas obligasi. (Feng, 2013) Secara sederhana, perlindungan hukum pemegang obligasi di Indonesia, Amerika Serikat, dan China dijelaskan pada tabel berikut:

**Tabel 1. Perbandingan Hukum Perlindungan Pemegang Obligasi di Indonesia, Amerika Serikat, dan China**

No.	Bentuk Perlindungan Hukum bagi Pemegang Obligasi
1 Indonesia	<ol style="list-style-type: none"><li>1. PP 56/2018 obligasi daerah harus mendapat persetujuan DPRD kemudian menteri dalam negeri dan menteri keuangan untuk mencegah gagal bayar oleh pemerintah daerah</li><li>2. Pemerintah Daerah tidak memiliki tunggakan pinjaman ke pemerintah pusat, nilai rasion keuangan sehat, dan lain-lain sebelum menerbitkan obligasi sesuai Pasal 15 PP 56/2018)</li><li>3. Pasal 1 Angka 3 POJK 40/2017 mengatur barang, surat berharga, atau garansi dijadikan agunan tambahan, ketika bank belum cukup yakin atas kemampuan debitur melunasi kredit, sehingga pelunasan kredit dilakukan dengan mengeksekusi agunan pojok terlebih dahulu.</li><li>4. Mengajukan gugatan ke pengadilan atau penyelesaian sengketa alternatif</li></ol>

---

2	Amerika Serikat	Kota Houston telah menerapkan asuransi obligasi, bilamana pemerintah kota gagal bayar, maka penerbit dapat mengajukan klaim asuransi untuk melunasi utang dan/atau bunga obligasi. Oleh karena itu, Negara bagian Texas juga mengatur regulasi terkait kriteria perusahaan asuransi yang boleh menerima asuransi obligasi. Menurut Chapter Surety Bond and Related Instrument Sec.3503.005 Additional Requirement for certain bond mengatur mengenai asuransi obligasi pada perusahaan asuransi, yaitu : <ol style="list-style-type: none"><li data-bbox="496 409 1342 468">1. jika nominal obligasi melebihi \$100.000 perusahaan asuransi harus memiliki sertifikat wewenang dari menteri keuangan amerika serikat</li><li data-bbox="496 470 1342 528">2. Jika nonimal obligasi lebih dari \$ 1.000.000. maka perusahaan asuransi harus mereasuransikan obligasi tersebut</li></ol>
3	China	<ol style="list-style-type: none"><li data-bbox="496 562 1342 651">1. Pasal 35 budget law of the people's republic of china penerbitan obligasi daerah harus mendapat persetujuan dewan negara pada kongres rakyat nasional atau komite dengan tujuan mencegah resiko gagal bayar</li><li data-bbox="496 654 1342 837">2. Pemerintah daerah memprioritaskan penerbitan "quasi obligasi daerah" atau obligasi yang diterbitkan badan usaha yang saham mayoritasnya dimiliki oleh pemerintah daerah. Untuk menarik minat investor, pemerintah daerah dapat menjaminkan pendapatan pengalihan lahan, subsidi fiskal, atau kredit pemerintah. Ketika perusahaan gagal bayar, maka pemegang obligasi memperoleh pelunasan dari pendapatan daerah</li></ol>

---

Sumber : Tabel disusun oleh penulis

### Upaya Hukum Penerima Gadai Obligasi Daerah Jika Pemerintah Daerah Gagal Bayar

Philipus M Hadjon mendefinisikan perlindungan hukum merupakan perlindungan harkat martabat serta pengakuan hak-hak asasi manusia yang dimiliki subjek hukum dari kewenangan atau kumpulan peraturan yang melindungi dari satu hak dari hal lainnya. Lebih lanjut, Philipus M Hadjon membagi perlindungan hukum menjadi dua, yaitu perlindungan hukum preventif merupakan perlindungan hukum yang bertujuan mencegah terjadinya sengketa sedangkan perlindungan hukum represif merupakan perlindungan hukum ketika sengketa telah terjadi. (Hadjon, 1987, hlm. 2) Kaitannya dengan perlindungan hukum bagi penerima gadai obligasi daerah, maka perlindungan hukum dapat ditempuh secara preventif maupun represif.

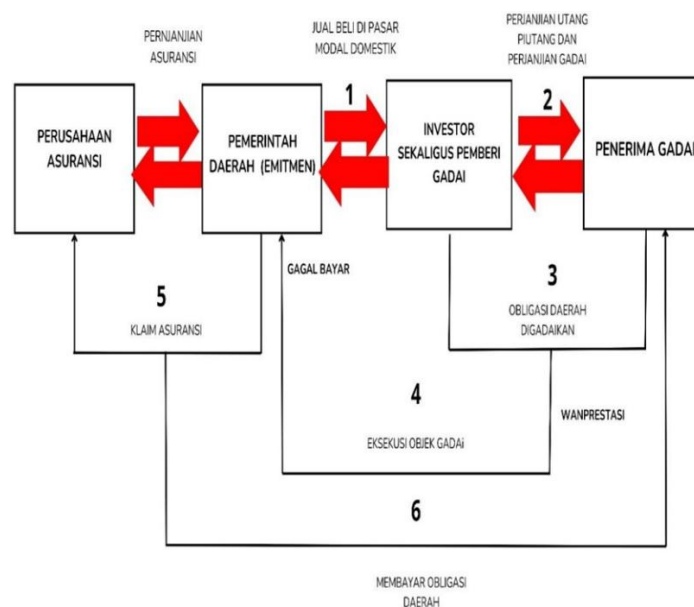
#### a) Perlindungan Hukum Preventif terhadap Penerima Gadai Obligasi Daerah

Perlindungan hukum preventif sangat diperlukan eksistensinya agar penerima gadai tetap memperoleh pelunasan utang melalui eksekusi gadai, sehingga tujuan dari perlindungan ini untuk menjamin hak penerima gadai atas pelunasan utang. Berbeda halnya jika obligasi daerah sebagai surat utang yang digadaikan oleh pemberi gadai, sehingga eksekusi gadai bisa dilakukan ketika penerbit obligasi mampu membayar utang dan/atau bunga obligasi. Dalam ihwal, pemerintah daerah sebagai penerbit gagal bayar atas obligasi. Eksistensi perlindungan hukum preventif sangat diperlukan untuk mencegah kemungkinan terburuk dari gagal bayar obligasi.

Beranjak pada *status quo*, senyatanya perlindungan hukum preventif bagi penerima gadai telah diterapkan dan dilakukan oleh lembaga jasa keuangan perbankan. Menurut Pasal 1 Angka 3 Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 40/Pojk.03/2017 tentang Kredit atau Pembiayaan kepada Perusahaan Efek dan Kredit atau Pembiayaan dengan Agunan Saham (disingkat Peraturan OJK 40/2017) menjelaskan agunan tambahan adalah barang, surat berharga, atau garansi yang tidak berkaitan dengan barang, proyek, atau hak tagih yang dibiayai dari kredit bilamana bank belum memperoleh keyakinan atas kemampuan debitur untuk melunasi kredit. Merujuk pada ketentuan POJK 40/2017, maka perlindungan hukum preventif dapat diterapkan penerima gadai dengan mensyaratkan obligasi daerah sebagai agunan tambahan. Semisal gagal bayar terjadi maka penerima gadai dapat mengeksekusi agunan pokok terlebih dahulu baik dengan eksekusi gadai atau

lembaga jaminan lain. Selain itu, perlindungan hukum preventif juga dapat dilakukan penerima gadai dengan mensyaratkan obligasi daerah yang akan digadaikan wajib diasuransikan terlebih dahulu. Hal ini mengingat obligasi daerah hanya dijamin pendapatan daerah dan Pasal 160 Ayat (2) Undang-Undang Nomor 1 tahun 2022 tentang Hubungan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah (disingkat UU 1/2022) melarang barang milik daerah dijamin atau digadaikan untuk memperoleh utang. Belajar dari Kota Houston Amerika Serikat, eksistensi asuransi obligasi berperan penting dalam menjamin pelunasan utang oleh penerbit melalui klaim asuransi. Di sisi lain, asuransi obligasi juga telah diterapkan di Kota Harrisburg (Negara Bagian Pennsylvania) yang berperan penting agar investor tidak mengalami kerugian secara moneter. (Johnston, 2024)

Oleh karena itu, perlindungan hukum serupa dapat juga diterapkan kepada penerima gadai obligasi daerah. Secara garis besar, mekanisme klaim asuransi obligasi dapat digambarkan melalui skema berikut :



**Gambar 3. Mekanisme klaim asuransi obligasi daerah sebagai objek gadai**

- b) Perlindungan Hukum Represif terhadap Penerima Gadai Obligasi Daerah Perlindungan hukum represif merupakan upaya yang ditempuh setelah terjadi sengketa. Bilamana gagal bayar obligasi, maka penerima gadai dapat mengajukan gugatan wanprestasi sampai putusan berkuat hukum tetap (*inkracht van gewijsde*). Berdasarkan asas *priviy of contract* suatu perjanjian mengikat bagi para pihak yang membuatnya dan tidak boleh memberikan keuntungan maupun kerugian bagi pihak ketiga. (Simamora et al., 2018, hlm. 171) Sejalan dengan asas tersebut, Gugatan wanprestasi dapat diajukan kepada pemberi gadai atau pemerintah daerah selaku penerbit obligasi. Gugatan wanprestasi kepada penerima gadai didasari pemberi gadai tidak memenuhi prestasi membayar utang pada perjanjian pokok dan perjanjian gadai tidak menjamin pelunasan utang bagi penerima gadai, sedangkan gugatan wanprestasi juga bisa diajukan kepada pemerintah daerah, meskipun tidak terikat pada perjanjian pokok dan perjanjian gadai. Akan tetapi, pemerintah daerah terikat perjanjian utang- piutang terhadap kreditur baru yakni penerima gadai dibuktikan dengan akta *cessie* atau penguasaan surat utang pada obligasi atas tunjuk.

Jika ditinjau dari nilai gugatan materiil, bilamana gugatan paling banyak Rp. 500 juta sesuai Peraturan Mahkamah Agung Nomor 4 Tahun 2019 tentang Tata Cara

Penyelesaian Gugatan Sederhana (disingkat PERMA 2/2015) penerima gadai dapat mengajukan gugatan sederhana (*small claim court*). Kelebihan dari gugatan sederhana adalah proses peradilan lebih sederhana dan cepat karena jangka waktu putusan pengadilan telah dijatuhkan paling lambat 25 (dua puluh lima) hari sejak hari sidang pertama. (Pengadilan Negeri Gunungsitoli, 2024) Adanya upaya hukum keberatan meniadakan upaya hukum lainnya seperti banding, kasasi, dan peninjauan kembali dimana putusan keberatan berkekuatan hukum tetap (*inkracht van gewijsde*). (Panggabean, 2023)

Berbeda halnya dengan gugatan wanprestasi biasa, nilai gugatan materiil tidak dibatasi nilainya. Oleh karena itu, jika dibandingkan dengan gugatan sederhana dapat dipahami gugatan wanprestasi biasa dilakukan ketika nilai gugatan materiil melebihi Rp. 500 juta. Adapun cara perhitungan nilai materiil gugatan menurut Pasal 1158 KUH Perdata dapat diperhitungkan utang pokok beserta bunganya. Kendati demikian, meskipun penerima gadai dimenangkan atas gugatannya dan putusan telah berkekuatan hukum tetap. Dalam hal gugatan wanprestasi diajukan ke pemerintah daerah, namun putusan tersebut secara hukum tidak mungkin bisa dilaksanakan karena Undang- Undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara secara *expresive verbis* melarang barang milik daerah dieksekusi oleh pengadilan. (Republik Indonesia, 2004)

Dengan demikian, untuk mencegah peristiwa serupa terjadi maka perlindungan hukum preventif merupakan instrumen hukum yang paling efektif untuk menjamin hak pelunasan utang bagi penerima gadai.

## KESIMPULAN

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan jika obligasi daerah telah memenuhi kriteria objek gadai karena diklasifikasikan sebagai benda bergerak menurut ketentuan undang-undang dan benda tidak dapat berwujud karena obligasi merupakan kebendaan dalam bentuk hak piutang. Kemudian, mekanisme pembebanan gadai pada obligasi daerah didasari klausul obligasi contohnya obligasi atas tunjuk digadaikan cukup memindah-tangankan penguasaan sertifikat ke tangan penerima gadai, sedangkan obligasi atas nama pembebanan gadai harus dilakukan dengan akta *cessie* atas persetujuan penerbit sehingga hak- hak atas obligasi beralih kepada penerima gadai atau kreditur baru.

Di sisi lain, upaya hukum bagi penerima gadai dapat ditempuh dengan dua cara baik secara preventif maupun represif. Perlindungan hukum preventif dilakukan dengan menjadikan obligasi daerah sebagai agunan tambahan sesuai Pasal 1 Angka 3 POJK 40/2017 atau mensyaratkan obligasi yang akan digadaikan diasuransikan terlebih dahulu sebagaimana yang telah diterapkan di Kota Houston Amerika Serikat. Kemudian, perlindungan hukum represif bagi penerima gadai mengajukan gugatan wanprestasi sederhana jika nominal gugatan materiil paling banyak Rp. 500 juta, jika melebihi nonimal tersebut maka mengajukan gugatan wanprestasi biasa. Gugatan wanprestasi ditujukan kepada pemberi gadai atau pemerintah daerah sesuai asas *privity of contract* hingga putusan berkekuatan hukum tetap (*inkracht van gewijsde*).

Melihat pada *status quo*, ketentuan gadai saat ini hanya diatur oleh KUH Perdata. Atas hal tersebutlah, diperlukan ketentuan undang-undang yang khusus mengatur lembaga jaminan gadai. Pada realitasnya, pengaturan gadai tidak hanya mengacu pada ketentuan KUH Perdata tetapi ketentuan di luar KUH Perdata dan praktik-praktik di lapangan. Nantinya, Undang-Undang tentang Lembaga Jaminan Gadai mengatur secara *lex specialis* mengenai ketentuan pembebanan gadai dan eksekusi gadai pada benda bergerak tidak berwujud. Selain itu, pembentuk peraturan perundang-undangan merumuskan ketentuan mengenai kriteria perusahaan asuransi yang boleh menanggung obligasi sebagaimana Negara bagian Texas telah mengatur melalui Chapter 3503 Surety Bonds And Related Instrument Nantinya, Ratio legis

aturan ini perlu dirumuskan karena kesehatan perusahaan asuransi berperan krusial dalam menjamin pelunasan utang obligasi melalui klaim asuransi oleh penerbit.

## REFERENSI

- Benny Hutahayan, *Obligasi Daerah : Opsi Investasi Membangun Daerah*, Deepublish Publisher, Sleman, 2023.
- Benson, Earl D., “Dueling Revenue Caps and Municipal Bond Yields: The Case Of Houston, Texas”, Public Financial Publications, 2010.
- Budget Law of the People’s Republic of China.
- Feng, Xingyuan, “Local Government Debt and Municipal Bonds in China: Problems and a Framework of Rules”, Copenhagen Journal of Asian Studies, 2013.
- Fitrotuz Zuhriyah, “Parate Eksekusi Dalam Perjanjian Gadai di PT Pegadaian (Persero) Cabang Lempuyangan Kota Yogyakarta”, Fakultas Syari’ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 11 Juni 2015.
- <https://law.ui.ac.id/gugatan-sederhana-sebagai-salah-satu-cara-menyelesaikan-sengketa/>, diakses 29 Desember 2023.
- <https://www.municipalbonds.com/news/the-biggest-municipal-bond-disasters-of-all-time/>, diakses 12 Januari 2024.
- <https://www.pn-gunungsitoli.go.id/prosedurgugatansederhana>, diakses 5 Januari 2024.
- Insurance Code Title 12: Other Coverage Chapter 3503: Surety Bonds and Related Instruments.
- Irma Prila Setiabudi, “Perlindungan Hukum Bagi Bank Atas Kredit yang Dijamin dengan Obligasi Korporasi”, Fakultas Hukum Universitas Airlangga, 19 Desember 2014.
- Khan, Mohamad Govinda, “Implementasi Hukum Benda/Kebendaan Terhadap Anak Menurut Hukum Perdata”, Vol. VI No. 5, h. 128–136, 2017.
- Moch Isnaeni, *Pengantar Hukum Jaminan Kebendaan*, Laksbang Pressindo, Surabaya, 2016.
- Philipus M Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya, 1987.
- Peraturan Pemerintah R.I., No. 56 Tahun 2018, tentang Pinjaman Daerah, PP 56/2018, L.N. 2018/No. 248.
- Prasmuko, Andry dan Donni Fajar Anugrah, “Dampak Krisis Keuangan Global Terhadap Perekonomian Daerah”, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, 2010.
- Simamora, Yohanes Sogar; Sujayadi; dan Yuniarti, “Binding Effect Of Arbitration Clause To Third Parties: Privity Of Contract Doctrine Vs. Piercing The Corporate Veil”, Yuridika, 2018.
- Tjoanda, Merry, “Karakteristik Hak Cipta Sebagai Objek Jaminan Fidusia”, Batulis Civil Law Review, 2020.
- Trisadini Prasastinah Usanti dan Leonara Bakarbesy, *Buku Referensi Hukum Perbankan Hukum Jaminan*, Revka Petra Media, Surabaya, 2014.
- Undang-Undang R.I., No. 1 Tahun 2022, tentang Hubungan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Pemerintahan Daerah, UU 1/2022, L.N. 2022/No. 4.