



Volume 30 No. 2, Mei 2015  
DOI : 10.20473/ydk.v30i2.4659

Fakultas Hukum Universitas Airlangga, Jalan Dharmawangsa Dalam Selatan  
Surabaya, 60286 Indonesia, +6231-5023151/5023252  
Fax +6231-5020454, E-mail: yuridika@fh.unair.ac.id

Yuridika (ISSN: 0215-840X | e-ISSN: 2528-3103)  
by <http://e-journal.unair.ac.id/index.php/YDK/index> under a Creative  
Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0  
International License.



FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS AIRLANGGA

Article history: Submitted 10 March 2014; Accepted 15 May 2015; Available Online 31 May 2015

## PRINSIP *BANKRUPTCY REMOTE* DALAM SEKURITISASI ROYALTI HAK CIPTA

Stefani Kaonang

stefani.kaonang-13@pasca.unair.ac.id

Universitas Airlangga

### Abstract

*Nowadays everyone needs source of funding to expand their business in every field. One way to get funding sources is from securities. Form of securitization always experience growth in several countries in various fields including intellectual property right, especially copyright. Every copyright holder can continue to help creators to always work through the securitization process. Securitization in copyright conducted through a vehicle called Special Purpose Vehicle or Special Purpose Entities as an issuer of securities. The securities acquired from commercial agreement/license agreement between the third party and the holder of the copyright in the form of royalties. These royalties which are released to the market in the form of securities. This gives rise to the right to collect for securities holder investors to a Special Purpose Vehicle or Special Purpose Entities. This collection right which can result in the implementation of bankruptcy law to a Special Purpose Vehicle or Special Purpose Entities are. However, the Special Purpose Vehicle or Special Purpose Entities can not be bankrupted just because the inside of a Special Purpose Vehicle or Special Purpose Entities contain bankruptcy remote principle inside it.*

**Keywords:** *Securitization; Copy Right Law; Business Law; Royalty.*

### Abstrak

Saat ini setiap orang selalu membutuhkan sumber pendanaan untuk memperluas usahanya dalam bidang apapun. Salah satu cara sumber pendanaan tersebut didapat melalui suatu sekuritisasi. Bentuk sekuritisasi selalu mengalami perkembangan di beberapa negara diberbagai bidang termasuk hak kekayaan intelektual khususnya hak cipta. Setiap pemegang hak cipta dapat terus membantu pencipta untuk selalu berkarya melalui proses sekuritisasi. Sekuritisasi dalam hak cipta dilakukan melalui kendaraan yang disebut *Special Purpose Vehicle* atau *Special Purpose Entities* sebagai penerbit sekuritas. Sekuritas tersebut diperoleh dari perjanjian lisensi/perjanjian komersial antara pihak ketiga dan pemegang hak cipta berupa royalti. Royalti inilah yang dilepas kepada pasar dalam bentuk sekuritas. Hal ini menimbulkan hak tagih kepada investor pemegang sekuritas kepada *Special Purpose Vehicle* atau *Special Purpose Entities*. Hak tagih inilah yang mengakibatkan dapat diterapkannya hukum kepailitan kepada *Special Purpose Vehicle* atau *Special Purpose Entities* tersebut. Namun, *Special Purpose Vehicle* atau *Special Purpose Entities* tidak dapat dipailitkan begitu saja dikarenakan dalam diri *Special Purpose Vehicle* atau *Special Purpose Entities* terkandung prinsip *bankruptcy remote* didalamnya.

**Kata Kunci:** Sekuritisasi; Hukum Hak Cipta; Hukum Bisnis; Royalti.

### Pendahuluan

Sekuritisasi merupakan sumber pendanaan yang menjanjikan bagi kalangan dunia usaha terutama setelah adanya dampak krisis ekonomi pada tahun 1997 yang

pernah terjadi di Indonesia.<sup>1</sup> Sekuritisasi merupakan mekanisme baru di lingkungan pasar modal dan masih berlangsung sampai dengan saat ini seperti: sekuritisasi aset tagihan kredit kepemilikan rumah (yang selanjutnya disebut “KPR”) dengan pola Kontrak Investasi Kolektif/Efek Beragun Aset (yang selanjutnya disebut “KIK EBA”) oleh Bank Tabungan Negara (yang selanjutnya disebut “BTN”). Proses pada sekuritisasi aset tagihan BTN tersebut terjadi dengan cara BTN selaku *originator*/kreditor awal menjual aset tagihan KPRnya kepada *Special Purpose Vehicle* (yang selanjutnya disebut “SPV”), kemudian SPV sebagai issuer menerbitkan surat berharga berupa Efek Beragun Aset (yang selanjutnya disebut “EBA”), sehingga aset yang semula bersifat tidak likuid menjadi surat berharga yang bersifat likuid.

Sekuritisasi pada perkembangannya juga terjadi pada bidang hak kekayaan intelektual (yang selanjutnya disebut “HKI”), yang meliputi: Hak Cipta dan hak terkait, Paten, Merek, Rahasia Dagang, Desain Industri, Desain Tata Letak Sirkuit Terpadu, dan Perlindungan Varietas Tanaman. Beberapa contoh sekuritisasi HKI yang pernah terjadi diantaranya, yaitu:<sup>2</sup>

- a. Royalti Musik: *David Bowie, Candies LP (iconix), Guess? Royalty Finance, MLA Multibrand Holdings* dan *KCP IP*;
- b. Royalti film: *Fox, Universal, Destination*, dan lain-lain;
- c. Tagihan lisensi merek: *Universal Credit, Candies LP (Iconix), Guess? Royalty Finance*, dan lain-lain;
- d. Royalti paten: *Biopharma Royalty Trust, Royalty Pharma Finance Trust*, dan lain-lain;
- e. Royalti *Franchise: Arby's Franchise Trust, Athelite's Foot IP Holdings*, dan lain-lain.

Sekuritisasi HKI khususnya hak cipta dapat diterapkan di Indonesia melalui sebuah kendaraan yang dinamakan SPV atau *Special Purpose Entities* (SPE). Kendaraan ini juga dipergunakan oleh BTN untuk melakukan sekuritisasi aset

---

<sup>1</sup> Tim Studi Perdagangan Efek Beragun Aset Badan Pengawas Pasar Modal, ‘*Studi Tentang Perdagangan Efek Beragun Aset*’, *Laporan Penelitian, Proyek Peningkatan Efisiensi Pasar Modal* ([s.n] 2003).[iii].

<sup>2</sup> Mas Rahmah, ‘*Sekuritisasi Hak Kekayaan Intelektual Untuk Penerbitan Sukuk*’ (Program Doktor Ilmu Hukum Universitas Airlangga 2012).[164-165].

tagihan KPR. Sekuritisasi dalam bidang hak cipta pernah dilakukan oleh David Bowie atas keuntungan dari rekaman dan sejumlah hak cipta lagu-lagunya, termasuk sejumlah royalti yang akan diperoleh dimasa depan.<sup>3</sup> Sebelum sekuritisasi terjadi, Pullman Group membentuk SPV guna membeli atas keuntungan dari rekaman dan sejumlah hak cipta lagu-lagunya, termasuk sejumlah royalti yang akan diperoleh dimasa depan yang dimiliki oleh David Bowie tersebut, kemudian SPV ini bertugas menerbitkan surat berharga yang siap untuk diperdagangkan kepada khalayak ramai/pasar dari sekumpulan aset milik David Bowie tersebut. Surat berharga yang diterbitkan oleh SPV dalam kasus David Bowie dikenal dengan nama *Bowie Bond*. Obligasi milik David Bowie ini dilepas ke pasar melalui *Prudential Investment*, sehingga Bowie memperoleh pendapatan sebesar \$55.000.000 (lima puluh lima juta Dollar Amerika Serikat) dari obligasi yang dibeli oleh investor/Pasar tersebut.<sup>4</sup> Dalam sekuritisasi HKI, produk sekuritisasi HKI yang paling banyak dikeluarkan dalam bentuk obligasi.

Obligasi tersebut dapat menjadi jaminan bagi investor (pemegang obligasi) untuk meminta pelunasan utang pada saat jatuh tempo kepada SPV. Jika sampai dengan waktu jatuh tempo SPV tidak melakukan pelunasan kepada investor (pemegang obligasi), maka Investor (pemegang obligasi) dapat menempuh jalur kepailitan. Namun proses kepailitan tidak dapat diterapkan serta merta dalam sekuritisasi hak cipta dikarenakan terkandung prinsip *bankruptcy remote* didalam diri SPV tersebut. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, akan dikaji permasalahan sebagai isu hukum sebagai berikut yaitu karakteristik sekuritisasi royalti hak cipta tersebut dan keberadaan prinsip *bankruptcy remote* dan kepailitan SPV dalam sekuritisasi royalti hak cipta.

---

<sup>3</sup> *ibid.*[8] (mengutip Ariel Glasner, 'Making Something Out of Nothing : The Trend Towards Securitizing Intellectual Property Assets and the Legal Obstacles That Remain' (2008) vol 3:2 *Journal of Legal Technology Risk Management* 27.[35].

<sup>4</sup> Innikenty Y. Alekseev, 'Securitization of Intellectual Property', Thesis Project , J.S.M. Candidate' (Stanford School 2002).[55].

## Sekuritisasi Royal Hak Cipta

### Pengertian Sekuritisasi

*Black's Law Dictionary* mendefinisikan *securitization* adalah “a process to convert (assets) into negotiable securities for sale in the financial market, allowing the issuing financial institution to remove assets from its books, and thereby improve its capital ratio and liquidity, and to make new loans with the security proceeds if it so chooses”.<sup>5</sup> Dalam *Comptroller's Handbook*, dijelaskan bahwa sekuritisasi sebagai suatu proses pembentukan dimana kepemilikan piutang atau pendapatan lainnya dikemas, dijamin, diterbitkan dalam suatu bentuk Efek Beragunan Aset.<sup>6</sup>

Sekuritisasi memberikan beberapa manfaat antara lain: Pertama, menciptakan likuiditas dengan mengkonversi aset yang tidak likuid menjadi likuid.<sup>7</sup> Kedua, melakukan diversifikasi sumber pembiayaan untuk mengurangi ketergantungan kepada bank atau sumber dana lainnya.<sup>8</sup> Ketiga, memperoleh pembiayaan dalam kondisi dimana bentuk pembiayaan lain sulit diperoleh karena risiko yang terasosiasi dengan *originator*.<sup>9</sup> Keempat, menurunkan *cost of fund* (biaya dana) apabila sekuritas yang diterbitkan memiliki rating yang lebih baik daripada sekuritas yang terbit sendiri oleh perusahaan.<sup>10</sup>

Sekuritisasi dalam Pasal 1 angka 19 Peraturan Presiden No. 19 Tahun 2005 Tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan (yang selanjutnya disebut Perpres 19/2005) *jo.* Peraturan Presiden No. 1 Tahun 2008 Tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 19 Tahun 2005 Tentang Pembiayaan Sekunder Perumahan (yang selanjutnya disebut Perpres 1/2008) menyebutkan sebagai “transformasi aset yang tidak likuid menjadi likuid dengan cara pembelian Aset Keuangan dari Kreditor Asal dan penerbit Efek Beragun Aset”. Menurut Badan Pengawas Pasar Modal (yang selanjutnya disebut “Bapepam”), sekuritisasi merupakan suatu proses transformasi

---

<sup>5</sup> Bryan A. Garner (ed.), *Black Law Dictionary, United State America: Thomson Reuters* (West Publishing Co 2009).[1479].

<sup>6</sup> Gunawan Widjaja dan E. Paramitha Sapardan, *Asset Securitization (Pelaksanaan SMF Di Indonesia)* (Raja Grafindo Persada 2006).[9].

<sup>7</sup> Deni A Daruri dan Djody Edward, *BPPN Garbage Out*, (Center For Crisis Banking 2004).[231]

<sup>8</sup> *ibid.*

<sup>9</sup> *ibid.*

<sup>10</sup> *ibid.*

aset yang tidak likuid menjadi surat berharga yang dapat diperdagangkan sesuai dengan kebutuhan para investor.<sup>11</sup>

Beberapa definisi di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

- a) Proses konversi aset menjadi sekuritas;
- b) Proses transformasi aset yang tidak likuid menjadi efek yang dapat diperdagangkan;
- c) Proses transformasi aset yang tidak likuid menjadi likuid.

Pada perkembangannya sekuritisasi merambah pada bidang HKI, salah satunya yaitu royalti hak cipta. Sekuritisasi royalti hak cipta dapat diartikan sebagaimana dalam pengertian sekuritisasi HKI menurut Joe Eisbruck sebagai “*a financing technique whereby a company transfers rights in receivables (e.g. royalties) from IP holders to an entity, which in turn issues securities to capital market investors and passes the proceeds back to the owner of the IP*”.<sup>12</sup> Sekuritisasi royalti hak cipta belum ada pengaturan secara khusus di Indonesia, sehingga tidak ada pengertian secara yuridis spesifik di Indonesia.

### **Royalti Hak Cipta sebagai Obyek Sekuritisasi**

Hak cipta menurut Pasal 1 angka 1 Undang-Undang No. 28 Tahun 2014 Tentang Hak Cipta (yang selanjutnya disebut “UU Hak Cipta”) adalah hak eksklusif pencipta yang timbul secara otomatis berdasarkan prinsip deklaratif setelah suatu ciptaan diwujudkan dalam bentuk nyata tanpa mengurangi pembatasan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Hak ekonomi dapat diperoleh pencipta atau pemegang hak cipta yang berasal dari sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat 1 UU Hak Cipta. Hak ekonomi tersebut di atas hanya dapat dilakukan oleh pihak ketiga atau pihak lain, setelah memperoleh izin dari Pencipta atau Pemegang Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat 2 UU Hak Cipta, salah satunya dapat melalui perjanjian komersial atau perjanjian lisensi. Perjanjian tersebut menghasilkan tagihan royalti yang harus dibayarkan oleh pihak ketiga atau

---

<sup>11</sup> Tim Studi Perdagangan Efek Beragun Aset Badan Pengawas Pasar Modal. *Op. Cit.*[2].

<sup>12</sup> Mas Rahmah. *Op. Cit.*[176].

pihak lain tersebut kepada pemegang hak cipta atau pencipta.

Tagihan royalti hak cipta sebagai aset keuangan dapat dijadikan sebagai obyek sekuritisasi sebagaimana diatur dalam Pasal 2 Peraturan Bank Indonesia (yang selanjutnya disebut “PBI”) No. 7/4/PBI/2005 tentang Prinsip Kehati-hatian Dalam Aktivitas Sekuritisasi Aset Bagi Bank Umum, yaitu:

- 1) Aset keuangan yang dialihkan dalam rangka Sekuritisasi Aset wajib berupa aset keuangan yang terdiri dari kredit, tagihan yang timbul dari surat berharga, *future receivables* (tagihan yang timbul dikemudian hari) dan aset keuangan lain yang setara.
- 2) Aset keuangan yang dialihkan sebagaimana dimaksud pada ayat 1 wajib memenuhi kriteria sebagai berikut:
  - a. Memiliki *cash flows* ( arus kas);
  - b. Dimiliki dan dalam pengendalian Kreditur Asal;
  - c. Dapat dipindahtangankan dengan bebas kepada Penerbit.

Tagihan royalti hak cipta tersebut termasuk dalam *future receivables* (tagihan yang timbul di kemudian hari) dan memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam ayat 2 tersebut di atas yang diantaranya memiliki *cash flows* ( arus kas), dimiliki dan dalam pengendalian pencipta atau pemegang hak cipta dan dapat dipindahtangankan dengan bebas kepada penerbit.

Tagihan royalti hak cipta dapat disekuritisasi karena pada prinsipnya sekuritisasi terbagi menjadi dua kelompok, yaitu:

- a. Sekuritisasi yang berasal dari *pooling* (kumpulan) aset atau arus kas dari aset;
- b. Sekuritisasi berasal dari kumpulan tagihan atau pinjaman.

Sekuritisasi royalti hak cipta ini dijamin dengan royalti hak cipta itu sendiri, sedangkan nilai pelunasan/surat utang yang diterbitkan didasarkan dari pembayaran royalti hak cipta dimasa yang akan datang.

Tagihan royalti agar dapat disekuritisasi menurut Natania Locke harus memenuhi syarat:<sup>13</sup>

- a) *Collectibility* (kolektabilitas) yaitu tagihan tersebut harus dikumpulkan dan

---

<sup>13</sup> *ibid.*[161-162].

ditagih dari debitor sehingga diminimalkan hal-hal yang menyebabkan debitor gagal bayar. Untuk melihat syarat kolektabilitas, catatan pembayaran tagihan berkaitan dengan aset tersebut dapat dijadikan patokan.

- b) *The standardization of the documentation of the claims* (standardisasi dokumen klaim tagihan) yaitu adanya keseragaman atau standardisasi dokumen berkaitan dengan klaim tagihan mengingat tagihan yang dialihkan tergantung pada kesepakatan perjanjian antara *originator* dan debitor yang bentuk perjanjiannya beragam. Untuk itu, tagihan yang berasal dari perjanjian yang terstandarisasi lebih aman untuk disekuritisasi.
- c) *The life of the claim* (jangka waktu tagihan) yaitu dipertimbangkan tanggal jauh temponya tagihan dan juga tendensi dari Debitor untuk membayar tagihan tersebut belum jatuh tempo. Tagihan dagang umumnya berdurasi 30 hari, sedangkan tagihan kredit kendaraan bermotor akan dibayar lebih 5 (lima) tahun. Sekuritisasi lebih memilih jenis tagihan yang akan dibayar penuh pada jatuh tempo.
- d) *Simplicity* (kesederhanaan) yaitu berkaitan dengan kesederhanaan transaksi yang mendasari lahirnya tagihan. Jika tagihan tersebut berasal dari transaksi yang rumit antara *originator* dengan debitor, maka mungkin tagihan tersebut tidak cocok untuk disekuritisasi;
- e) *Geographic and demographic diversity* (keseragaman geografis dan demografis). Akan lebih baik apabila aset itu tidak berasal dari area yang sama karena keterpurukan ekonomi pada suatu area, akan berakibat pada penagihan klaim tagihan. Jika keragaman wilayah geografis tidak mungkin dilakukan, maka dapat difokuskan pada keragaman penduduk/demografis.

Tagihan royalti hak cipta harus mempunyai pendapatan dengan nilai yang signifikan dan dapat diandalkan, yang mana tagihan-tagihan tersebut harus dievaluasi dan dikalkulasi terlebih dahulu untuk menentukan nilai uang dari tagihan royalti yang menjadi underlying.<sup>14</sup> Penelitian atau kalkulasi dilakukan dengan cara:<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> *ibid.*[163].

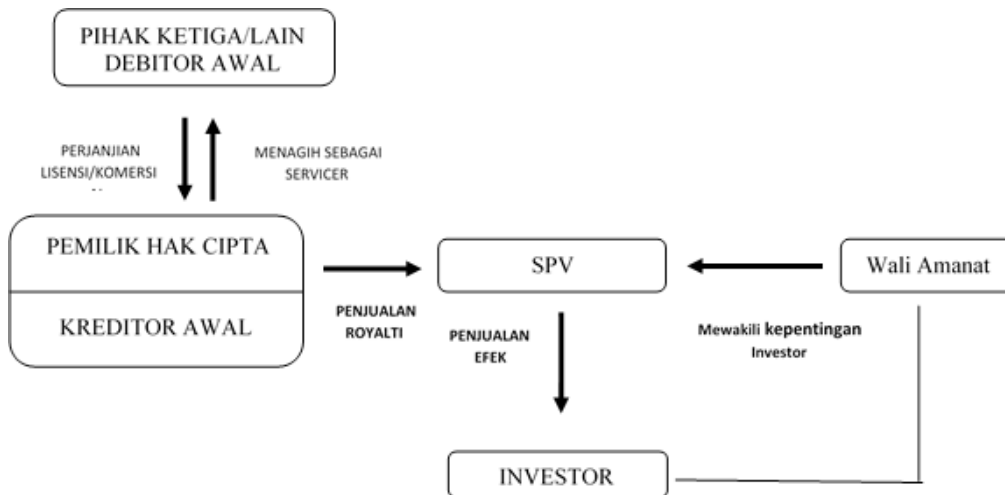
<sup>15</sup> *ibid.*



Meneliti data historis yang menunjukkan pendapatan yang mapan, dapat diandalkan, konsisten dan stabil dari tagihan HKI. Dengan melihat data tentang *longevity income, steady revenues and earning stability* dalam kurun waktu tiga sampai lima tahun, maka akan dapat diprediksi pendapatan berupa tagihan royalti dari HKI yang akan diperoleh selanjutnya. Prediktabilitas tagihan royalti menjadi indikator kunci untuk mengetahui resiko pendapatan HKI selanjutnya dan mengurangi resiko keuangan dari kreditor. Tagihan royalti yang stabil, mapan, dan dapat diandalkan juga digunakan untuk membayar pengembalian investasi baik pokok maupun bunganya kepada investor. Stabilitas dan konsistensi dari besarnya royalti didasarkan pada nilai dari HKI, semakin besar nilai ekonomi HKI, maka semakin besar pula probabilitas konsistensi dari arus kas atau pembayaran atau royalti yang dapat disekuritisasi.

### Proses Sekuritisasi Royalti Hak Cipta

Proses sekuritisasi hak cipta tidak berbeda dengan sekuritisasi aset yang terjadi di bank BTN, sehingga dapat digambarkan sebagai berikut:



Proses singkat dari gambar di atas dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Pemilik hak cipta (*kreditor asal/originator*) mengadakan perjanjian komersial atau perjanjian lisensi dengan pihak ketiga (*debitor awal*), yang mana akibat dari perjanjian tersebut menghasilkan adanya tagihan royalti bagi kreditor asal/*originator* kepada debitor awal;



- b. Pemilik hak cipta selaku kreditor asal/*originator* menjual dan mengalihkan kepemilikan tagihan royalti tersebut kepada SPV dengan melakukan identifikasi dan evaluasi aset piutangnya (tagihan royalti) untuk dapat dijadikan pendapatan tetap dalam jangka waktu tertentu;
- c. Setelah SPV membeli tagihan tersebut, kemudian SPV bertugas mengelola dan mengeluarkan efek berupa obligasi dengan *underlying asset* atas tagihan royalti yang berasal dari debitor asal;
- d. Efek tersebut dapat dipasarkan secara penawaran langsung atau melalui penawaran umum di pasar modal untuk dibeli oleh investor;
- e. Investor dalam menjalankan kepentingan atas obligasi yang dimilikinya, diwakili oleh Wali Amanat sehingga wali amanat ini berstatus sebagai kreditor tunggal yang mewakili sekumpulan investor kepada SPV.
- f. Pembayaran atas obligasi yang dimiliki oleh investor tersebut diperoleh SPV dari pembayaran yang dilakukan oleh debitor awal kepada SPV. Halmana pembayaran dari debitor awal kepada SPV dapat diperoleh melalui penagihan yang dilakukan melalui penyedia jasa atau *servicer* yang ditunjuk oleh SPV. Dalam hal ini penyedia jasa atau *servicer* dapat diwakili oleh kreditor asal/*originator*, bila ditunjuk oleh SPV.
- g. Beberapa pihak perlu dilibatkan agar sekuritisasi ini diminati oleh investor yang diantaranya: *Under Writer* atau Penjamin Emisi Efek adalah “perusahaan yang bergerak sebagai penjamin emisi bagi issuer dalam rangka penerbitan EBA”;<sup>16</sup> *Credit Enhancement* merupakan “suatu pranata yang diperlukan untuk meningkatkan peringkat utang dari EBA yang hendak diterbitkan tersebut.”<sup>17</sup> dan *Credit Rating Agency* merupakan “perusahaan yang melakukan penilaian terhadap kualitas piutang-piutang yang dijual dan dijadikan dasar bagi penerbitan EBA”.<sup>18</sup>

Beberapa profesi penunjang yang terlibat dalam sekuritisasi hak cipta diantaranya:

---

<sup>16</sup> Gunawan Widjaja, *Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal: Asset Securitization (Pelaksanaan SMF Di Indonesia)* (Raja Grafindo Persada 2005).[106].

<sup>17</sup> *ibid.*

<sup>18</sup> *ibid.*

Akuntan, Konsultan Hukum dan Notaris, yang melakukan penelaahan terhadap penerbitan efek beragun hak cipta dri aspek keuangan dan aspek hukum, sedangkan notaris berfungsi sebagai pembuat akta atas kontrak-kontrak yang berkaitan dengan penerbitan efek beragun hak cipta.<sup>19</sup>

### **Prinsip *Bankruptcy Remote* Dan Kepailitan Spv Dalam Sekuritisasi Royalti Hak Cipta**

Menurut M. Hadi Subhan, pailit suatu keadaan dimana debitor tidak mampu untuk melakukan pembayaran-pembayaran terhadap utang-utang dari para kreditornya.<sup>20</sup> Dalam kepustakaan, Algra mendefinisikan kepailitan adalah *Faillissementis een gerechtelijk beslag op het gehele vermogen van een schuldenaar ten behooove van zijn gezamenlijke schuldeiser* (kepailitan adalah sitaan umum terhadap semua harta kekayaan dari seorang debitor (si berutang) untuk melunasi utang-utangnya kepada kreditor (si berpiutang)).<sup>21</sup> Pasal 1 ayat 1 Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (yang selanjutnya disebut “UU Kepailitan”) adalah sita umum atas semua kekayaan debitor pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator dibawah pengawasan hakim pengawas.

### **Syarat Kepailitan**

Syarat dapat diajukannya kepailitan berdasarkan Pasal 2 ayat 1 UU Kepailitan, yaitu “Debitor yang mempunyai dua atau lebih Kreditor dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan Pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih kreditornya”. Syarat dalam pasal tersebut dapat dirinci sebagai berikut: a) Adanya dua kreditor atau lebih; b) Tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih; dan c) Adanya

---

<sup>19</sup> Tim Studi Perdagangan Efek Beragun Aset Badan Pengawas Pasar Modal.*Op.Cit.*[30].

<sup>20</sup> M. Hadi Shubhan, *Hukum Kepailitan Prinsip, Norma Dan Praktik Di Peradilan*, (Kencana prenada media group 2008).[1].

<sup>21</sup> *ibid.*

permohonan pailit.

Syarat kedua menyebutkan utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih.

Utang menurut Pasal 1 angka 6 UU Kepailitan adalah

“Kewajiban yang dinyatakan atau dapat dinyatakan dalam jumlah uang baik dalam mata uang Indonesia maupun mata uang asing, baik secara langsung maupun yang akan timbul dikemudian hari atau kontingen, yang timbul karena perjanjian atau undang-undang dan yang wajib dipenuhi oleh debitur dan bila tidak dipenuhi memberi hak kepada kreditor untuk mendapat pemenuhannya dari harta kekayaan debitur”.

Utang di atas berupa suatu “kewajiban yang lahir baik karena undang-undang ataupun karena perjanjian”.<sup>22</sup> Utang dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) macam sebagaimana ditentukan dalam Pasal 1233 dan Pasal 1234 KUHPerdara, yaitu:<sup>23</sup>

1. Kewajiban untuk memberikan sesuatu, yaitu bahwa kalau meminjam maka seharusnya dikembalikan;
2. Kewajiban untuk berbuat sesuatu, misalnya apabila telah menyanggupi untuk membangun rumah dengan mendapat imbalan maka rumah harus dibangun sampai selesai;
3. Kewajiban untuk tidak berbuat sesuatu, misalnya kalau sudah memberikan hak untuk numpang lewat suatu pekarangan karena menjual bagian pekarangan tersebut kepada pemilik baru, maka jalan masuk tersebut jangan dihalangi.

Utang merupakan sebuah tagihan atau piutang bagi kreditor dalam *Section 101 Bankruptcy Code* Amerika Serikat mengartikan:<sup>24</sup>

*Claim means:*

- a) *Right to payment, whether or not such right is reduced to judgement, liquidated, unliquidated, fixed, contingent, matured, unmatured, disputed, undisputed, legal, equitable, secured or unsecured; or*
- b) *Right to an equitable remedy for breach gives rise to a right to payment, whether or not such right to an equitable remedy is reduced to judgement, fixed, contingent, matured, unmatured, disputed, undisputed, secured, or unsecured.*

---

<sup>22</sup> Emmy Yuhassarie et al, *Prosiding Lokarya Terbatas – Kepailitan Dan Transfer Aset Secara Melawan Hukum*, (Pusat Pengkajian Hukum 2005).[76].

<sup>23</sup> *ibid.*

<sup>24</sup> Sutan Remy Sjahdeini, *Hukum Kepailitan Memahami Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan*, (Pustaka Utama Grafiti 2010).Op.Cit.[85].

*Claim* di atas “mengharuskan adanya *right to payment*”.<sup>25</sup> Suatu *right to payment* dapat merupakan “*claim* sekalipun berbentuk *contingent, unliquidated, dan unmatured*.” Jordan dan Bussel mendefinisikan, “*claim* sebagai *right to payment* tetapi tidak perlu bahwa hak tersebut merupakan hak yang telah ada sekarang untuk menerima sejumlah uang *a present right to receive money*”.<sup>26</sup>

Utang dalam Pasal 1 angka 6 UU Kepailitan mengklasifikasikan “Kewajiban yang dapat dinyatakan dalam jumlah uang” sebagai utang tetap tidak memberikan kepastian mengenai pengertian utang.<sup>27</sup> Persyaratan utang yang ditekankan melalui Pasal 2 ayat 1 UU Kepailitan di atas diwajibkan utang tersebut telah jatuh tempo dan dapat ditagih barulah dapat dimasukkan dalam rezim hukum kepailitan. Jika tidak menimbulkan hak tagih kepada debitor bukanlah konsep utang yang dapat dikualifikasikan dalam rezim hukum kepailitan. Debitor yang dimaksud menurut Pasal 1 angka 3 UU Kepailitan adalah orang yang mempunyai utang karena perjanjian atau undang-undang yang pelunasannya dapat ditagih dimuka pengadilan.

Syarat ketiga adanya permohonan, permohonan dalam Pasal 2 UU Kepailitan yang dapat menjadi pemohon pernyataan pailit menurut Sutan Remy adalah:<sup>28</sup> a) Debitor sendiri; b) Seorang atau lebih kreditor; c) Kejaksaan; d) Bank Indonesia; e) Bapepam; f) Menteri Keuangan.

Selain pihak-pihak tersebut menurut Sutan Remy ada pihak lain sebagaimana dalam Pasal 149 ayat 2 UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (yang selanjutnya disebut UU PT) “ditentukan likuidator yang melaksanakan likuidasi atas harta kekayaan perseroan terbatas yang dibubarkan mengajukan permohonan pernyataan pailit apabila saat untuk pengajuan permohonan itu dipenuhi”.<sup>29</sup>

SPV adalah suatu lembaga atau perusahaan yang khusus didirikan untuk mendukung jalannya proses sekuritisasi, yang akan membeli piutang dan selanjutnya menjadikan piutang tersebut sebagai jaminan penerbitan Efek Beragun Hak Cipta kepada investor. Menurut Gary Gorton dan Nicholas S. Souleles,

---

<sup>25</sup> *ibid.*[86].

<sup>26</sup> *ibid.*

<sup>27</sup> *ibid.*[91-92].

<sup>28</sup> *ibid.*[103].

<sup>29</sup> *ibid.*[104].

SPV dapat berbentuk “*limited partnership* (kerjasama terbatas), *limited liability company* (perseroan terbatas), korporasi (perusahaan) atau *trust*”.<sup>30</sup> Bentuk SPV tidak mempengaruhi berlakunya hukum kepailitan padanya.

SPV dalam sekuritisasi royalti hak cipta adalah debitor dari investor yang menjadi kreditor atas efek berupa obligasi yang diterbitkan oleh SPV tersebut. Obligasi adalah utang yang harus dipenuhi atau dilunasi oleh perusahaan (emiten) yang menerbitkan obligasi tersebut kepada investor yang membeli obligasi yang diterbitkan dan selanjutnya menjadi pemilik dari obligasi tersebut.<sup>31</sup> Hal ini menimbulkan adanya hak tagih bagi investor kepada SPV untuk melunasi utangnya pada saat jatuh tempo sebagaimana yang tercantum dalam surat utang. Bila sampai dengan jatuh tempo SPV tidak melakukan pembayaran kepada Investor (pemegang efek), maka investor (pemegang efek) selaku kreditor berhak mengajukan kepailitan kepada SPV tersebut. Hal ini sejalan dengan *Section 101 Bankruptcy Code* Amerika Serikat, yaitu: adanya suatu *right to payment* dapat merupakan “*claim* sekalipun berbentuk *contingent, unliquidated, dan unmatured*”. Jordan dan Bussel mendefinisikan *claim* “sebagai *right to payment* tetapi tidak perlu bahwa hak tersebut merupakan hak yang telah ada sekarang untuk menerima sejumlah uang (*a present right to receive money*)”<sup>32</sup> dan Pasal 2 ayat 1 UU Kepailitan.

Proses kepailitan dapat berjalan kepada SPV dikarenakan SPV dianggap dapat bertanggung gugat secara perdata. Keadaan ini disebabkan SPV dapat berbentuk persekutuan perdata atau perseroan terbatas sebagaimana menurut Gary Gorton dan Nicholas S. Souleles. Persekutuan perdata diatur dalam Pasal 1618 KUHPperdata adalah “suatu persetujuan antara dua orang atau lebih, yang berjanji untuk memasukkan sesuatu ke dalam perseroan itu dengan maksud supaya keuntungan yang diperoleh dari perseroan itu dibagi di antara mereka”. Dalam praktik di Indonesia contoh SPV yang berbentuk persekutuan perdata ada pada sekuritisasi

---

<sup>30</sup> Mas Rahmah.*Op.Cit.*[262] (mengutip Gary Gorton dan Nicholas S. Souleles, *Special Purpose Vehicles and Securitization, Working Paper No. 05-21, Research Department* (Federal reserve Bank of Philadelphia 2005).[1].

<sup>31</sup> Gunawan Widjaja dan Jono, *Penerbitan Obligasi Dan Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat Dalam Pasar Modal*, (Kencana prenatal media group 2006).[7].

<sup>32</sup> Sutan Remy Sjahdeini.*Op.Cit.*[85].

aset, yaitu: KIK EBA, yang dibentuk atas dasar perjanjian antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian sebagaimana diatur dalam Peraturan No. IX.K.1 Keputusan Ketua Bapepam butir a dan Penjelasan Pasal 18 ayat 1 huruf b Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. KIK disebut persekutuan perdata disebabkan memiliki personalitas hukum dikarenakan dikenakan pajak.<sup>33</sup> Bentuk tanggung jawab SPV dalam persekutuan perdata berdasarkan Pasal 1642 sampai dengan Pasal 1645 KUHPerdata, yaitu:

1. Sekutu melakukan hubungan hukum dengan pihak ketiga, maka sekutu tersebut harus bertanggung jawab penuh walaupun dengan alasan hubungan hukum tersebut dilakukan untuk kepentingan persekutuan.
2. Perbuatan hukum menjadi mengikat sekutu lain jika ada surat kuasa dari sekutu lain, keuntungan yang didapat nyata-nyata dinikmati oleh persekutuan.
3. Beberapa sekutu mengadakan hubungan hukum dengan pihak ketiga, maka para sekutu bertanggung jawab secara tanggung renteng meskipun inbreng tidak sama kecuali telah diperjanjikan sebelumnya bahwa ada erimbangan inbreng dengan pertanggungjawaban.
4. Apabila seorang sekutu melakukan hubungan hukum dengan pihak ketiga atas nama persekutuan, maka persekutuan dapat langsung menggugat pihak ketiga itu.

Sedangkan, SPV yang berbentuk Perseroan Terbatas sebagai contoh dalam Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sebagaimana yang diatur dalam UU No. 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara. Pertanggungjawaban dalam SPV yang berbentuk Perseroan Terbatas sebagaimana tercantum dalam Pasal 3 ayat 1 UU PT tidak bertanggung gugat sampai harta pribadi disebutkan:

“Pemegang saham Perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian Perseroan melebihi saham yang dimiliki”.

Hal ini berlaku pula dalam kepailitan, yaitu: Kepailitan tidak dapat menyentuh sampai dengan harta pribadi jika itu berbentuk Perseroan Terbatas dan kepailitan

---

<sup>33</sup> Mas Rahmah. *Op. Cit.* [269].

akan menyentuh sampai dengan harta pribadi bila berbentuk persekutuan terbatas.

Walaupun SPV dapat bertanggung gugat secara perdata, tidak serta-merta kepailitan dapat diterapkan kepada SPV yang menerbitkan Efek beragun hak cipta tersebut. Kepailitan hanya dapat terjadi, apabila memenuhi syarat kepailitan sebagaimana diatur dalam Pasal 2 ayat 1 UU Kepailitan, yaitu: adanya dua kreditor atau lebih, tidak membayar satu utang yang telah jatuh tempo, telah dapat ditagih dan diajukan melalui permohonan. Permohonan yang dimaksud dapat diajukan secara sukarela oleh SPV itu sendiri atau melalui pihak ketiga, seperti: kreditor-kreditornya (dalam hal ini investor) dikarenakan SPV bukan lembaga khusus yang kepailitannya harus dilakukan oleh Bank Indonesia atau Bapepam.<sup>34</sup>

Investor pemegang efek beragun hak cipta adalah kreditor-kreditor yang berdiri sendiri-sendiri dikarenakan investor-investor tersebut memiliki *right to payment* sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 6 UU Kepailitan, yaitu:

“Utang adalah kewajiban yang dinyatakan atau dapat dinyatakan dalam jumlah uang baik dalam mata uang Indonesia maupun mata uang asing, baik secara langsung maupun yang akan timbul di kemudian hari atau kontinjen, yang timbul karena perjanjian atau undang-undang dan yang wajib dipenuhi oleh Debitor dan bila tidak dipenuhi memberi hak kepada Kreditor untuk mendapat pemenuhannya dari harta kekayaan Debitor”.

Pasal 1 angka 6 di atas tidak mengenal adanya pemecahan utang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 5 Perpres 19/2005 *jo.* Perpres 1/2008 yang disebutkan efek adalah surat berharga yang dapat berupa Surat Utang atau Surat Partisipasi yang diterbitkan oleh Penerbit yang pembayarannya terutama bersumber dari Kumpulan Piutang.

Hak untuk memperoleh pembayaran tersebut membuat para investor tersebut adalah kreditor yang dapat dipandang sebagai kreditor yang berdiri sendiri untuk memperoleh pemenuhan hak atas pembayaran sebagaimana menurut Pasal 1 angka 6 UU kepailitan di atas, sehingga sekumpulan investor selaku pemegang efek beragun hak cipta adalah sekumpulan kreditor yang berdiri sendiri dan memiliki hak tagih atas setiap efek yang dimilikinya untuk dipenuhi oleh SPV selaku

---

<sup>34</sup> *ibid.* Op.Cit.[273].



debitor. Investor-investor tersebut termasuk dalam kreditor-kreditor konkuren atau *unsecured creditors* dikarenakan tidak memegang suatu jaminan yang diwajibkan untuk didahulukan pelunasannya sebagaimana diatur dalam undang-undang.

Apabila investor tersebut dianggap satu kreditor sebagai akibat keberadaan Pasal 1 angka 5 Perpres 19/2005 *jo.* Perpres 1/2008 dan Pasal 7 ayat 2 Perpres 19/2005 *jo.* Perpres 1/2008. SPV tetap dapat dipailitkan, bila SPV memiliki utang pajak. Keadaan ini menyebabkan kantor pajak dapat duduk bersama dengan investor pemegang efek sebagai kreditor atas SPV yang menerbitkan efek tersebut. Utang pajak ini timbul dari perikatan yang bersumber dari undang-undang “dikarenakan di Indonesia tidak menganut asas “*acta compromise fiscal*” (dengan perjanjian timbul utang pajak)”<sup>35</sup> Timbulnya utang pajak karena undang-undang dibedakan berdasarkan dua paham/aliran, yaitu:<sup>36</sup>

1. Menurut paham formal, utang pajak timbul karena perbuatan, fiskus yaitu menerbitkan surat ketetapan pajak;
2. Menurut paham material, utang pajak timbul karena terpenuhinya *tatbestand*. Artinya, jika ketentuan dalam undang-undang terpenuhi, tanpa harus menunggu fiskus menerbitkan surat ketetapan pajak, wajib pajak harus membayar pajak yang terutang.

Posisi ini mengakibatkan kantor pajak berstatus sebagai kreditor *preferens/istimewa* dari SPV yang pelunasannya harus didahulukan dari para investor pemegang efek sebagai kreditor konkuren sebagaimana ditentukan dalam Pasal 1134 KUHPerdara menyebutkan bahwa hak istimewa ialah suatu hak yang oleh undang-undang diberikan kepada seorang berpiutang sehingga tingkatnya lebih tinggi dari pada orang berpiutang lainnya, semata-mata berdasarkan sifat piutangnya dan Pasal 21 Undang-Undang No. 20 Tahun 2007 Tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 Tentang Ketentuan Umum Dan Tata Cara Perpajakan *jo.* Pasal 1137

---

<sup>35</sup> Puja Purbaya Sakti Dirgantara, *Legal Standing Kantor Pajak Mengajukan Permohonan Pailit Terhadap Perusahaan Tidak Bayar Pajak* (Fakultas Hukum Universitas Airlangga 2011). *Op.Cit.*, [22]. (mengutip Deddy Sutrisno & Indrawati, *Bahan Ajar Mata Kuliah Hukum Pajak* ([s.n] 2009). [52].

<sup>36</sup> Haula Rosdiana & Rasin Tarigan, *Perpajakan Teori Dan Aplikasi* (Rajawali Pers 2005). [109].

KUHPerdata. Oleh karena itu, secara prosedural Pasal 2 ayat 1 UU Kepailitan dapat dipenuhi semuanya.

### **Prinsip *Bankruptcy Remote* dalam SPV**

Prinsip *bankruptcy remote* merupakan kebalikan dari prinsip *bankruptcy*, yang mana prinsip *bankruptcy remote* diberlakukan dikarenakan tidak terpenuhinya syarat prinsip *bankruptcy* sebagaimana diatur dalam Pasal 2 ayat 1 UU Kepailitan. Prinsip *bankruptcy remote* itu sendiri ada dalam SPV sesuai dengan tujuannya, yaitu:<sup>37</sup>

*Substantively, the SPV's structure aims at protecting those who invest in the securities. The purpose of the SPV should never be held out as wealth maximization for the shareholders. This is most obvious when the sole shareholder of the SPV is the originator, which frequently is the case. Protecting investors is the SPV's purpose. When the corporate form is utilized for the SPV, the parties to the transaction insert bankruptcy remote provisions in either the charter or bylaws, or both.*

Menurut Gary Gorton dan Nicholas S. Souleles bahwa “*bankruptcy remote means that should the sponsoring firm enter a bankruptcy procedure the firm's creditors cannot seize the assets of the SPV. It also means that SPV itself can never become legally bankrupt*”.<sup>38</sup> Menurut Bapepam, SPV hanya sebagai “pihak yang membeli aset atau tagihan *originator* yang akan menerbitkan efek dijamin oleh aset/tagihan tersebut”,<sup>39</sup> sehingga SPV haruslah *bankruptcy remote* berarti bahwa:<sup>40</sup> Kepailitan dari sponsor/*originator* tidak membawa implikasi kepada SPV;

1. Apabila sponsor/*originator* pailit, maka tidak dapat memasukkan aset yang telah disekuritisasi oleh SPV sebagai aset pailit;
2. SPV secara praktek tidak pernah dapat menjadi pailit atau dipailitkan.

SPV dalam hal ini dapat dipailitkan, apabila memenuhi syarat prosedural kepailitan secara kumulatif sebagaimana diatur dalam Pasal 2 ayat 1 UU Kepailitan, yaitu: adanya dua kreditor atau lebih, tidak membayar satu utang yang telah jatuh

---

<sup>37</sup> Michael J. Cohn, ‘Asset Securitization : How Remote Is Bankruptcy Remote?’, Hofstra University Hempstead, NY 11549-1000.’ (2005) Vol. 26 No Hofstra Law Review.

<sup>38</sup> Mas Rahmah. Loc.cit mengutip Gary Gorton dan Nicholas S. Souleles.*Op.Cit.*[9].

<sup>39</sup> Tim Studi Perdagangan Efek Beragun Aset Badan Pengawas Pasar Modal.*Op.Cit.*[17].

<sup>40</sup> *ibid.*[261].

tempo, telah dapat ditagih dan diajukan melalui permohonan. Apabila dari salah satu syarat tersebut tidak dapat dipenuhi, maka kepailitan tidak berlaku bagi SPV.

Salah satu hal yang mempengaruhi SPV tidak dapat dipailitkan dikarenakan efek yang diterbitkan oleh SPV tersebut seperti pada sekuritisasi aset sebagaimana diatur dalam Pasal 1 angka 5 Perpres 19/2005 *jo*. Perpres 1/2008 disebut sebagai surat utang atau surat partisipasi yang diterbitkan oleh penerbit yang pembayarannya terutama bersumber dari Kumpulan Piutang. Pasal 7 ayat 2 Perpres 19/2005 *jo*. Perpres 1/2008 mempertegas lebih lanjut bahwa: "...surat partisipasi, kumpulan piutang merupakan milik bersama pemodal yang tidak terbagi". Keadaan ini menunjukkan efek yang diterbitkan oleh SPV pada sekuritisasi aset termasuk pada sekuritisasi royalti hak cipta berbentuk *global note* sehingga bukan utang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 6 UU Kepailitan, yaitu:

“Utang adalah kewajiban yang dinyatakan atau dapat dinyatakan dalam jumlah uang baik dalam mata uang Indonesia maupun mata uang asing, baik secara langsung maupun yang akan timbul di kemudian hari atau kontinjen, yang timbul karena perjanjian atau undang-undang dan yang wajib dipenuhi oleh Debitor dan bila tidak dipenuhi memberi hak kepada Kreditor untuk mendapat pemenuhannya dari harta kekayaan Debitor”.

Oleh karena itu, investor pemegang efek terhitung sebagai satu kreditor dari SPV yang menerbitkan surat utang tersebut, walaupun efek tersebut dimiliki oleh banyak investor.

Keadaan ini menyebabkan SPV tidak dapat dipailitkan oleh investor pemegang efek selaku kreditor dari SPV yang menerbitkan efek tersebut, sehingga syarat dalam Pasal 2 ayat 1 UU Kepailitan yang mewajibkan dua kreditor atau lebih tidak dapat dipenuhi secara prosedural. UU kepailitan sendiri tidak mengenal adanya pemecahan utang dari sebuah *global note* (kumpulan piutang). Kumpulan piutang tersebut merupakan hak milik bersama diantara para investor pemegang efek yang bersumber dari Pasal 526 KUHPerduta. Para investor tidak menyadari bahwa mereka hanya membeli bagian dari sebuah hak milik bersama sebagaimana dimaksud dalam Pasal 527 *jo* Pasal 1166 KUHPerduta bukan Pasal 526 KUHPerduta, sehingga tidak memiliki hak tagih tersendiri yang sesuai dengan bagian mereka, dan karenanya dapat dianggap sebagai kreditor konkuren dengan hak pelunasan

secara *pari passu* dan *pro rata*.<sup>41</sup>

Pada praktiknya seperti pada KIK EBA. SPV bukan termasuk persekutuan perdata sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1618 KUHPerdata dikarenakan antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian tidak ada pembagian keuntungan atau kerugian sebagaimana yang dipersyaratkan dalam Pasal 1618 KUHPerdata sebagai persekutuan perdata dan Bank Kustodian memperoleh *fee* imbalan jasa berdasarkan perjanjian tanpa pembagian untung atau rugi.<sup>42</sup> Hal inilah yang menjadikan SPV seperti dalam sekuritisasi aset tidak dapat dilakukan kepailitan. Keadaan ini juga berlaku dalam sekuritisasi royalti hak cipta bagi yang berbentuk persekutuan perdata.

Hubungan SPV dengan investor pemegang efek dalam peralihan hak tagih dari SPV kepada investor, diawali dengan peralihan royalti dari *originator*/kreditor awal kepada SPV secara teori ada 2 (dua) cara, yaitu:<sup>43</sup>

1. (*asset sales without recourse*) (penjualan putus), dalam penjualan aset keuangan jenis ini, penjual aset tidak lagi memiliki kewajiban untuk membeli kembali piutang yang tidak tertagih oleh pembeli. Pada umumnya transaksi ini dilakukan dalam anjak piutang murni. Melalui proses penjualan ini, risiko yang dihadapi pihak penjual atas aset keuangan yang dijual tersebut dialihkan kepada pembeli. Penjualan biasanya dilakukan dengan diskonto. Diskonto ini menggambarkan dua hal yaitu, harga pengembalian oleh debitor di masa akan datang dan nilai persentase aset keuangan yang diperkirakan tidak dapat dipenuhi oleh debitor tersebut.
2. *assets sales with recourse* (penjualan tidak putus), penjualan tidak putus adalah penjualan aset dengan janji atau kewajiban untuk membeli kembali dalam jangka waktu tertentu. Pada umumnya penjualan tidak putus ini dilakukan untuk pembiayaan sementara karena pada prinsipnya aset keuangan yang dijual tersebut tidak benar-benar dimaksudkan untuk dijual, melainkan hanya sebagai

---

<sup>41</sup> *Ibid.*

<sup>42</sup> Mas Rahmah. *Op. Cit.* [271].

<sup>43</sup> Jatmiko Agus Cahyono, *Aspek Kontraktual Pada Sekuritisasi Aset, Program Studi Magister Hukum Bisnis, Fakultas Hukum.* (Universitas Airlangga 2007). [58].

jaminan dalam rangka memperoleh pinjaman sementara.

Berdasarkan dua teori di atas, pada umumnya yang terjadi seperti dalam KIK EBA, kreditor awal/*originator* melakukan penjualan piutangnya dengan cara jual-beli putus atau *true sale*. Hal ini dilakukan sesuai dengan Pasal 1 Peraturan Bapepam No. IX.K.1. yaitu: Aset yang membentuk portofolio Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset diperoleh dari kreditor awal melalui jual beli atau tukar menukar putus/lepas secara hukum dengan Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset” dan Pasal 4 ayat 3 huruf a PBI No. 7/4/PBI/2005, yaitu:

Bank sebagai Kreditur Asal hanya dapat mengeluarkan aset keuangan yang dialihkan dari neraca *derecognition*, apabila memenuhi persyaratan sebagai berikut:

1. Aset keuangan yang dialihkan dari Kreditur Asal kepada Penerbit memenuhi kondisi jual putus;
2. Kreditur Asal bukan merupakan pihak terkait dengan Penerbit. Sehingga investor pemegang efek terhindar dari kepailitan yang terjadi pada diri kreditor awal/*originator*.

*Originator*/kreditor awal tidak memiliki hak sejak dilakukannya perjanjian jual beli royalti tersebut kepada SPV sesuai sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1457 KUHPerduta yang menentukan “jual beli adalah suatu perjanjian dengan mana pihak yang satu mengikatkan dirinya untuk menyerahkan suatu kebendaan dan pihak yang lain untuk membayar harga yang telah diperjanjikan”. Perjanjian jual-beli ini lebih spesifik sebagai perjanjian jual-beli piutang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1533 KUHPerduta. Oleh karena itu, ada suatu proses peralihan piutang tersebut dari kreditor asal/*originator* kepada SPV. Peralihan yang dimaksud melalui sebuah *levering*/pengalihan hak milik sebagaimana dimaksud dalam Pasal 584 KUHPerduta, yaitu:

“Hak milik atas suatu barang tak dapat diperoleh selain dengan pengambilan untuk dimiliki, dengan perlekatan, dengan lewat waktu, dengan pewarisan, baik undang-undang maupun menurut surat wasiat, dan dengan penunjukan atau penyerahan berdasarkan suatu peristiwa perdata untuk pemindahan hak milik, yang dilakukan oleh orang yang berhak untuk berbuat terhadap barang itu”.

Berdasarkan hal tersebut berlaku dua teori terhadap pengalihan hak milik dalam

tagihan royalti hak cipta sebagai piutang, yaitu teori kausal dan teori abstrak. Teori kausal, keabsahan suatu penyerahan hak milik yang diperoleh SPV dengan cara *cessie* (penyerahan), berdasarkan perjanjian jual-beli untuk memindahkan hak milik *rechts title* dari kreditor asal/*originator* kepada SPV. Sedangkan menurut teori abstrak, dimana sah atau tidaknya penyerahan tidak bergantung pada sah atau tidaknya perjanjian. Artinya meskipun perjanjian jual-beli yang mendasari tidak sah, tetapi *levering* atau peralihan hak miliknya tetap sah, konsekuensinya pemilik tidak mempunyai hak *revindicatie* lagi karena hak milik memang sudah beralih.<sup>44</sup>

Namun, KUHPerdato mengisyaratkan penyerahan piutang atau benda bergerak tidak berwujud berlaku teori kausal sebagaimana dalam ketentuan Pasal 613 ayat 1 KUHPerdato bahwa “penyerahan piutang-piutang atas nama dan barang lain yang tidak bertubuh, dilakukan dengan jalan membuat akta otentik atau dibawah tangan yang melimpahkan hak-hak atas barang-barang itu kepada orang lain.” Peralihan kepemilikan piutang atas nama *registered receivables* melalui *cessie*. Pasal tersebut mengisyaratkan akta pengalihan dari kreditor asal/*originator* kepada SPV sebagai pembeli/penerima piutang dapat secara otentik ataupun dibawah tangan. Akta *cessie* biasa dibuat dalam bentuk “*assignment deed*” yang mengatur tentang:

“Para pihak, yaitu pihak yang memiliki piutang *transferor* atau *cedent* dan pihak yang menerima pengalihan piutang *transferee* atau *cessionaries*; Pernyataan pengalihan piutang oleh *transferor* kepada *transferee* dan pernyataan penerimaan pengalihan piutang oleh *transferee* dari *transferor*; Syarat adanya pemberitahuan *betekening* dari *transferor* kepada pihak yang berutang dan penegasan si berutang ini bahwa ia menerima pengalihan utangnya (atau piutang si *transferor*) kepada *transferee*”.

Peralihan dianggap sah berpindah kepada SPV, setelah dilakukannya *cessie*. Pasal 613 ayat 2 KUHP Perdata berlaku setelah adanya pemberitahuan kepada yang berutang. Keadaan ini menunjukkan untuk sahnya pengalihan hak milik secara *cessie* harus memenuhi syarat umum dan syarat khusus. Syarat umum *cessie* adalah adanya persetujuan kebendaan *zakelijk overeenscomst*, suatu alas hak yang sah *een geldige titel* atau adanya kewenangan berhak *beschikking bevoegheid* atau kewenangan

---

<sup>44</sup>J. Satrio, *Cessie, Subrogasi, Novative, Kompensasi Dan Pencampuran Utang* (Alumni 1999).[13].

mengambil tindakan *beschikking*. Dengan demikian apabila *rechts title* tersebut tidak sah (batal) atau kemudian dibatalkan oleh hukum (karena adanya paksaan, kekhilafan atau penipuan), maka penyerahan *levering* menjadi batal juga yang berarti penyerahan hak milik dianggap tidak pernah terjadi, begitu pula halnya jika orang yang mengalihkan hak milik itu ternyata tidak berhak melakukannya karena ia bukan pemilik. Sedangkan syarat khususnya adalah *cessie* harus dilakukan dengan akta. *Cessie* cukup dituangkan dalam suatu akta otentik atau dibawah tangan, asalkan didalamnya dengan tegas menyebutkan bahwa kreditor lama *cedent* dengan itu telah menyerahkan piutangnya kepada kreditor baru *cessieonaris*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *cessie* dapat terjadi tanpa kerja sama debitor *cessus* dengan penandatanganan akta *cessie* saja telah selesai, artinya piutang tersebut telah dioperkan dari kreditor lama *cedent* kepada kreditor baru *cessieonaris*. *Cessie* yang dilakukan secara lisan adalah tidak sah, sehingga tidak mengalihkan piutang kepada kreditor baru *cessieonaris*, jika *cessie* tidak memenuhi syarat umum dan khusus tersebut maka *cessie* juga tidak sah.<sup>45</sup>

Pengaturan mengenai *cessie* tunduk pada buku II KUHPerdara yang bersifat *dwingen recht* yang berarti pengaturan itu tidak dapat disimpangi atau bersifat memaksa.<sup>46</sup> Syarat pemberitahuan tersebut harus dilakukan kepada setiap pengalihan piutang atas nama agar berlaku terhadap pihak debitor *cessus*, apabila telah diberitahukan atau debitor *cessus* sendiri telah mengetahui adanya pengalihan secara *cessie*, persetujuan/pengakuan tersebut tidak harus dibuktikan. Dengan turut sertanya debitor *cessus* menandatangani akta *cessie* tersebut. Pemberitahuan tidak diperlukan lagi apabila debitor *cessus* sudah memberikan persetujuan atau pengakuan dengan pembuatan akta *cessie*. Sebenarnya *cessie* telah berpindah. Pengalihan piutang tersebut baru berlaku kepada debitor *cessus*, bila kepadanya sudah diberitahukan atau telah diakui atau disetujuinya pengalihan piutang tersebut. Pemberitahuan ini pada

---

<sup>45</sup> *ibid. Op. Cit.*[30].

<sup>46</sup> Lihat A. Yudha hernoko, Pengantar Hukum Benda, Fakultas Hukum Universitas Airlangga, Surabaya, 2007. yang membagi bahwa Vermogenrecht (hukum harta kekayaan itu terdiri atas buku II tentang benda dan buku III tentang perikatan menyebutkan karakter buku II BW (mulai dari pasal 499 – pasal 1232) adalah *dwingen recht* buku III aan *vullendrecht*, maka pasal 613 BW juga memiliki karakter *Dwingen recht* yang sama).



dasarnya bertujuan agar *cessie* tidak membayar kepada kreditor lama tetapi kepada kreditor baru.<sup>47</sup> Hal ini mengakibatkan *originator*/kreditor awal tidak mempunyai hak *revindicatie* lagi karena hak milik memang sudah beralih kepada SPV.

SPV kemudian melakukan perjanjian jual-beli royalti selanjutnya kepada investor dengan cara memecah kumpulan royalti tersebut ke dalam suatu efek. Perjanjian jual-beli ini terjadi sejak ditandatanganinya oleh investor yang bersangkutan telah menerima dan membaca dokumen keterbukaan EBA sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 Peraturan Bapepam No. IX.K.1, maka sejak saat itu hak tagih dari SPV beralih kepada investor pemegang efek. SPV sejak saat itu tidak mempunyai hak tagih atas piutang tersebut yang menjadi jaminan untuk perolehan pembayaran dari debitor awal atau pihak ketiga/lain yang terlibat dengan pemberian royalti berdasarkan perjanjian komersial/lisensi yang dibuat bersama kreditor awal/*originator*. Peralihan hak tagih ini menyebabkan investor pemegang efek hak cipta sebagai kreditor baru dari debitor awal dan posisi SPV hanya sebagai perantara atau jembatan antara investor pemegang hak cipta dan debitor awal. Hal ini sesuai dengan fungsi SPV Pasal 1 angka 15 Perpres 19/2005 *jo.* Perpres 1/2008 adalah perseroan terbatas yang ditunjuk oleh lembaga keuangan yang khusus didirikan untuk membeli aset keuangan dan menerbitkan Efek Beragun Aset. Keadaan ini menunjukkan tidak dimungkinkan SPV melakukan perjanjian dengan pihak ketiga termasuk menjaminkan atau menjual kembali piutang tersebut, sehingga kepailitan tidak mungkin dapat terjadi pada SPV tersebut.

Keadaan ini mengakibatkan keberadaan Pasal 1131 dan Pasal 1132 KUHPerduta tidak berlaku bagi SPV yaitu:

“Pasal 1131 KUHPerduta: ”Segala barang-barang bergerak dan tak bergerak milik debitor, baik yang sudah ada maupun yang akan ada, menjadi jaminan untuk perikatan-perikatan perorangan debitor itu”.

Pasal 1132 KUHPerduta: ”Barang-barang itu menjadi jaminan bersama bagi semua kreditor terhadapnya hasil penjualan barang-barang itu dibagi menurut perbandingan piutang masing-masing kecuali bila di antara para kreditor itu ada alasan-alasan sah untuk didahulukan”.

---

<sup>47</sup> Wawan Iriawan, *Cessie Piutang Kredit Hak Perlindungan Bagi Kreditor Baru* (Djambatan 2005).[80].

## Kesimpulan

Tagihan royalti hak cipta didapat dari perjanjian lisensi/perjanjian komersial antara pemegang hak cipta selaku kreditor awal/*originator* dengan pihak ketiga sebagai debitor awal. Tagihan royalti hak cipta tersebut dapat dijadikan sebagai obyek sekuritisasi dan diterbitkan menjadi Efek Beragun Hak Cipta melalui kendaraan yang disebut SPV dengan jaminan tagihan royalti itu sendiri. Efek Beragun Hak Cipta dapat diterbitkan oleh SPV, setelah itu SPV membeli tagihan tersebut dari kreditor awal/*originator* secara jual putus atau *true sale* sehingga hak tagih beralih ke SPV. Kemudian hak tagih itu akan beralih kepada investor pada saat investor menandatangani pernyataan bahwa yang bersangkutan telah menerima dan membaca dokumen keterbukaan Efek Beragun Hak Cipta tersebut. SPV mengandung prinsip *bankruptcy remote*, karena:

1. SPV hanya sebagai perantara antara investor pemegang efek beragun hak cipta dengan debitor awal;
2. SPV tidak dapat melakukan perjanjian dengan pihak ketiga;
3. SPV hanya bertugas membeli tagihan royalti hak cipta dan kemudian menerbitkan efek beragun hak cipta tersebut.

SPV dapat dipailitkan karena:

SPV dapat berbentuk persekutuan perdata atau perseroan terbatas sehingga dapat bertanggung gugat secara perdata; Investor pemegang efek beragun hak cipta dapat menjadi kreditor konkuren untuk duduk bersama dengan kreditor yang lain, seperti kantor pajak, bila ada utang pajak disebabkan SPV ada pengenaan pajak atas dirinya.

## Daftar Bacaan

### Buku

Bryan A. Garner (ed.), *Black Law Dictionary, United State America: Thomson Reuters* (West Publishing Co 2009).

Deddy Sutrisno & Indrawati, *Bahan Ajar Mata Kuliah Hukum Pajak* ([s.n] 2009).

Deni A Daruri dan Djody Edward, *BPPN Garbage Out*, (Center For Crisis Banking 2004).

Emmy Yuhassarie, [et., al.], *Prosiding Lokarya Terbatas – Kepailitan Dan Transfer Aset Secara Melawan Hukum*, (Pusat Pengkajian Hukum 2005).

Gary Gorton dan Nicholas S. Souleles, *Special Purpose Vehicles and Securitization, Working Paper No. 05-21, Research Department* (Federal reserve Bank of Philadelphia 2005).

Gunawan Widjaja, *Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal : Asset Securitization (Pelaksanaan SMF Di Indonesia)* (Raja Grafindo Persada 2005).

Gunawan Widjaja dan E. Paramitha Sapardan, *Asset Securitization (Pelaksanaan SMF Di Indonesia)* (Raja Grafindo Persada 2006).

Gunawan Widjaja dan Jono, *Penerbitan Obligasi Dan Peran Serta Tanggung Jawab Wali Amanat Dalam Pasar Modal*, (Kencana prenada media group 2006).

Haula Rosdiana & Rasin Tarigan, *Perpajakan Teori Dan Aplikasi* (Rajawali Pers 2005).

Innikenty Y. Alekseev, “*Securitization of Intellectual Property*”, *Thesis Project, J.S.M. Candidate* (Stanford School 2002).

J. Satrio, *Cessie, Subrogasi, Novative, Kompensasi Dan Pencampuran Utang* (Alumni 1999).

Jatmiko Agus Cahyono, *Aspek Kontraktual Pada Sekuritisasi Aset, Program Studi Magister Hukum Bisnis, Fakultas Hukum*. (Universitas Airlangga 2007).

M. Hadi Shubhan, *Hukum Kepailitan Prinsip, Norma Dan Praktik Di Peradilan*, (Kencana prenada media group 2008).

Mas Rahmah, ‘*Sekuritisasi Hak Kekayaan Intelektual Untuk Penerbitan Sukuk*’ (Program Doktor Ilmu Hukum Universitas Airlangga 2012).

Puja Purbaya Sakti Dirgantara, *Legal Standing Kantor Pajak Mengajukan Permohonan Pailit Terhadap Perusahaan Tidak Bayar Pajak* (Fakultas Hukum Universitas Airlangga 2011).

Sutan Remy Sjahdeini, *Hukum Kepailitan Memahami Undang-Undang No. 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan*, (Pustaka Utama Grafiti 2010).

Tim Studi Perdagangan Efek Beragun Aset Badan Pengawas Pasar Modal, ‘*Studi Tentang Perdagangan Efek Beragun Aset*’, *Laporan Penelitian, Proyek*

*Peningkatan Efisiensi Pasar Modal* ([s.n] 2003).

Wawan Iriawan, *Cessie Piutang Kredit Hak Perlindungan Bagi Kreditur Baru* (Djambatan 2005).

### **Jurnal**

Ariel Glasner, 'Making Something Out of Nothing : The Trend Towards Securitizing Intellectual Property Assets and the Legal Obstacles That Remain'(2008) 3 *Journal of Legal Technology Risk Management*.

Michael J. Cohn, 'Asset Securitization : How Remote Is Bankruptcy Remote?', Hofstra University Hempstead, NY 11549-1000.' (2005) 26 *Hofstra Law Review*.

**HOW TO CITE:** Stefani Kaonang, 'Prinsip Bankruptcy Remote Dalam Sekuritisasi Royalti Hak Cipta' (2015) 30 *Yuridika*.