

Analisis Kedudukan Dan Pertanggungjawaban Hukum *Commercial Paper* Dalam Transaksi Perdagangan Internasional

Firyal Nur Salsabilasyah¹, Karren², dan Maltha Malinda Thea Saragih³

¹ Fakultas Hukum UPN Veteran Jakarta, Indonesia, alamat E-mail: 2310611149@mahasiswa.upnvoj.ac.id

² Fakultas Hukum UPN Veteran Jakarta, Indonesia, alamat E-mail: 2310611155@mahasiswa.upnvoj.ac.id

³ Fakultas Hukum UPN Veteran Jakarta, Indonesia, alamat E-mail: 2310611453@mahasiswa.upnvoj.ac.id

Diterima: 18 Juni 2026

Direview: 15 Juli 2026

Disetujui: 28 Agustus 2026

Abstract

The dynamic development of international trade triggers the utilization of efficient financial instruments, one of which is commercial paper (CP). However, the absence of uniform international regulations and the unsecured nature of CP create legal uncertainty and the risk of default. This study aims to analyze the legal status and characteristics of CP in international trade, as well as the form of the issuer's legal liability toward the end-holder in the event of a default. The research method used is normative juridical with a descriptive-analytical approach. The results indicate that the legal status of CP is dualistic, functioning as a primary short-term financing instrument and a secondary means of payment. Juridically, CP is qualified as a negotiable instrument in the form of an abstract promissory note based on the principle of freedom of contract (lex mercatoria). Regarding legal liability, the issuer's failure to pay is categorized as a breach of contract (default) under Article 1243 of the Indonesian Civil Code (KUHPerdata), where the issuer bears absolute contractual liability. Given its unsecured nature, the end-holder holds the status of a concurrent creditor with general collateral rights based on Article 1131 of the Indonesian Civil Code on a pari passu pro rata parte basis. Legal protection for CP holders can be pursued through the exercise of the right of recourse against previous endorsers or through bankruptcy and suspension of debt payment obligations (PKPU) mechanisms. On an international scale, the effectiveness of this liability highly depends on the choice of law clause and dispute resolution forums, such as international arbitration.

Keywords: *Commercial Paper; Concurrent Creditor; Default; International Trade; Legal Liability*

Abstrak

Perkembangan perdagangan internasional yang dinamis memicu pemanfaatan instrumen keuangan yang efisien, salah satunya adalah *commercial paper* (CP). Namun, ketiadaan regulasi internasional yang seragam serta sifat CP yang tanpa jaminan (*unsecured debt*) menimbulkan risiko gagal bayar. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kedudukan serta karakteristik hukum CP dalam perdagangan internasional dan bentuk pertanggungjawaban hukum penerbit terhadap pemegang terakhir jika terjadi gagal bayar. Metode penelitian yang digunakan adalah yuridis normatif dengan pendekatan deskriptif-analitis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kedudukan hukum CP bersifat dualistik, yaitu berfungsi sebagai instrumen pembiayaan jangka pendek utama sekaligus sebagai alat pembayaran sekunder. Secara yuridis, CP dikualifikasikan sebagai surat berharga berbentuk surat sanggup (*promissory note*) yang bersifat abstrak dan didasarkan pada asas kebebasan berkontrak. Mengenai pertanggungjawaban hukum, kegagalan pembayaran oleh penerbit dikategorikan sebagai wanprestasi berdasarkan Pasal 1243 KUHPerdata, di mana penerbit memikul tanggung jawab mutlak secara kontraktual. Mengingat sifatnya yang tanpa agunan spesifik, pemegang terakhir berkedudukan sebagai kreditur konkuren dengan hak jaminan umum berdasarkan Pasal 1131 KUHPerdata secara pari passu pro rata parte. Perlindungan hukum bagi pemegang CP dapat ditempuh melalui pelaksanaan hak regres terhadap endosan terdahulu atau melalui mekanisme kepailitan dan PKPU. Dalam skala

internasional, efektivitas pertanggungjawaban ini sangat bergantung pada klausul pilihan hukum (*choice of law*) dan forum penyelesaian sengketa seperti arbitrase internasional.

Kata Kunci: *Commercial Paper*; Gagal Bayar; kreditur Konkuren; Perdagangan Internasional; Pertanggungjawaban Hukum



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

PENDAHULUAN

Perkembangan kegiatan perdagangan internasional yang semakin dinamis menuntut adanya instrumen keuangan yang mampu mendukung kelancaran transaksi antar pelaku usaha lintas negara. Salah satu instrumen yang cukup berkembang dalam praktik adalah *commercial paper* (CP), yaitu surat berharga jangka pendek yang diterbitkan oleh perusahaan sebagai sarana memperoleh pendanaan secara langsung dari pasar, tanpa harus melalui perantara lembaga perbankan.¹ Kehadiran CP memberikan alternatif pembiayaan yang lebih efisien dan fleksibel, sehingga banyak dimanfaatkan dalam aktivitas bisnis modern.

Dalam praktiknya, penggunaan CP tidak hanya terbatas sebagai alat pembiayaan, tetapi juga dapat berfungsi sebagai bagian dari mekanisme pembayaran dalam transaksi perdagangan. Hal ini menunjukkan bahwa CP memiliki karakter yang tidak tunggal, melainkan dapat berperan sebagai instrumen keuangan yang memiliki fungsi ganda.² Oleh karena itu, penting untuk memahami secara lebih mendalam bagaimana kedudukan hukum CP, terutama ketika digunakan dalam transaksi internasional yang melibatkan berbagai sistem hukum.

Di Indonesia, pengaturan mengenai *commercial paper* belum diatur dalam satu undang-undang yang secara khusus mengatur kedudukan, penerbitan, dan pertanggungjawaban hukumnya. Pengaturannya masih tersebar dalam beberapa ketentuan, antara lain Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mengatur kegiatan di bidang pasar modal secara umum³, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2SK) yang memperkuat kerangka hukum sektor keuangan⁴, serta Peraturan Bank Indonesia Nomor 19/9/PBI/2017 tentang Penerbitan dan Transaksi *Commercial Paper* di Pasar Uang yang mengatur persyaratan penerbitan, transaksi, dan mekanisme perdagangan *commercial paper* di pasar uang⁵. Selain itu, pengawasan terhadap

¹ Yozami, M. Agus. (2017). Ada 3 Ketentuan Krusial dalam PBI Commercial Paper. Diakses pada tanggal 27 April 2026 dari <https://www.hukumonline.com/berita/a/bi-ada-3-ketentuan-krusial-dalam-pbi-i-commercial-paper-i-lt59b6867c6ac4d/>

² Fabozzi, Frank J. (2010). *Money Markets and Financial Institutions*. New Jersey: Prentice Hall, hlm.215.

³ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

⁴ Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2SK)

⁵ Peraturan Bank Indonesia Nomor 19/9/PBI/2017 tentang Penerbitan dan Transaksi Commercial Paper di Pasar Uang

instrumen keuangan tersebut juga berkaitan dengan kewenangan Bank Indonesia sebagai otoritas pasar uang dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sesuai dengan lingkup kewenangan masing-masing. Meskipun demikian, berbagai ketentuan tersebut belum mengatur secara komprehensif aspek kedudukan hukum *commercial paper* dalam transaksi perdagangan internasional maupun bentuk pertanggungjawaban hukum penerbit apabila terjadi gagal bayar lintas yurisdiksi. Kondisi ini berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum sehingga diperlukan kajian lebih lanjut mengenai fungsi dan kedudukan *commercial paper* sebagai instrumen pembiayaan maupun alat pembayaran dalam perdagangan internasional.⁶

Kondisi ini berpotensi menimbulkan ketidakpastian hukum, khususnya dalam menentukan posisi CP dalam praktik perdagangan internasional. Oleh sebab itu, perlu dilakukan kajian yang lebih mendalam untuk menilai apakah CP lebih tepat diposisikan sebagai alat pembayaran, instrumen pembiayaan, atau memiliki fungsi kombinasi dari keduanya.

Dalam menganalisis permasalahan tersebut, penelitian ini menggunakan Teori Kepastian Hukum yang dikemukakan oleh Gustav Radbruch sebagai landasan analisis. Menurut Radbruch, hukum harus mampu mewujudkan tiga nilai fundamental, yaitu keadilan (*gerechtigkeits*), kemanfaatan (*zweckmäßigkeit*), dan kepastian hukum (*rechtssicherheit*).⁷ Kepastian hukum menjadi prasyarat penting dalam menjamin adanya perlindungan terhadap hak dan kewajiban para pihak melalui norma hukum yang jelas, konsisten, dan dapat diterapkan secara efektif. Penggunaan *commercial paper* pada perdagangan internasional, kepastian hukum menjadi aspek yang sangat penting mengingat belum adanya pengaturan yang seragam mengenai kedudukan maupun pertanggungjawaban hukum *commercial paper* dalam berbagai yurisdiksi. Kondisi tersebut berpotensi menimbulkan ketidakjelasan mengenai status hukum instrumen tersebut, mekanisme penyelesaian sengketa, serta perlindungan hukum bagi pemegang *commercial paper* apabila terjadi gagal bayar. Oleh karena itu, Teori Kepastian Hukum digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis sejauh mana pengaturan hukum yang ada mampu memberikan kepastian dan perlindungan hukum terhadap para pihak dalam transaksi *commercial paper* di bidang perdagangan internasional.

Selain itu, persoalan lain yang tidak kalah penting adalah terkait dengan tanggung jawab hukum penerbit CP. Mengingat CP umumnya diterbitkan tanpa jaminan khusus (*unsecured*), maka risiko terjadinya gagal bayar menjadi hal yang

⁶ Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan terkait penerbitan dan transaksi surat berharga di pasar uang.

⁷ Prama Widianugraha, "Apakah Tujuan Hukum Gustav Radbruch Merupakan Sebuah Utopia?," Dandapala, 8 Desember 2025, diakses pada 19 July 2026, <https://dandapala.com/article/detail/apakah-tujuan-hukum-gustav-radbruch-merupakan-sebuah-utopia>

perlu diperhatikan secara serius.⁸ Dalam kondisi di mana penerbit tidak mampu memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, muncul persoalan mengenai bentuk pertanggungjawaban hukum yang harus dipikul, khususnya terhadap pihak yang memegang CP tersebut pada saat terakhir.

Adapun penulisan-penulisan terdahulu mengenai kedudukan dan pertanggungjawaban hukum *commercial paper* yang berhasil penulis temukan sebagai berikut: *Pertama*, Ayu Dian Addini dalam karya ilmiahnya yang berjudul “Eksistensi Commercial Paper dalam Hubungannya dengan Dunia Usaha”. Dalam karya ilmiah ini membahas mengenai karakteristik dasar *commercial paper* (CP) sebagai instrumen keuangan jangka pendek serta eksistensinya yang belum dipayungi oleh kodifikasi regulasi yang utuh di Indonesia, sehingga masih memicu perdebatan terkait aspek kepastian hukumnya dalam praktik keperdataan.⁹ *Kedua*, Nono Anwar Makarim dalam karya ilmiahnya yang berjudul “Aspek Hukum Commercial Paper di Indonesia”. Dalam karya ilmiah ini membahas mengenai kedudukan yuridis CP dalam sistem hukum pasar uang domestik, di mana penerbitan instrumen ini kerap menempatkan perbankan hanya sebagai agen pengatur (*arranger*) dan bukan penjamin, yang berimplikasi pada murni berpindahnya risiko kredit secara langsung kepada investor atau pemegang surat berharga tersebut.¹⁰

Ketiga, Tiara Livia, dkk., dalam karya ilmiahnya yang berjudul “Analisis Wanprestasi dalam Perjanjian Utang Piutang: Tinjauan Pasal 1243 KUHPerdata”. Dalam karya ilmiah ini membahas mengenai pemenuhan kewajiban ganti rugi, biaya, dan bunga akibat cedera janji dalam hubungan hukum pinjam-meminjam, di mana asas abstrak dan iktikad baik menjadi landasan utama untuk menuntut tanggung jawab mutlak debitur tanpa perlu mengaitkannya dengan perselisihan kausa awal dalam transaksi yang melahirkannya.¹¹

Sedangkan dalam tulisan ini, penulis mengkaji lebih dalam kedudukan dan pertanggungjawaban hukum *commercial paper* dalam transaksi perdagangan internasional dari segi fungsi dualistiknya serta efektivitas perlindungan hukum pemegang terakhir melalui mekanisme kepailitan lintas batas negara (*cross-border insolvency*).

Instrumen keuangan yang efisien dan aman merupakan fondasi utama dalam menjaga stabilitas iklim investasi dan kelancaran arus perdagangan internasional

⁸ Mishkin, Frederic S. (2016). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. New York: Pearson, 2016, hlm. 298.

⁹ Addini, Ayu Dian. “Eksistensi Commercial Paper dalam Hubungannya dengan Dunia Usaha.” *Skripsi, Perpustakaan Universitas Airlangga*: 1

¹⁰ Makarim, Nono Anwar. “Aspek Hukum Commercial Paper di Indonesia.” Fakultas Hukum Universitas Indonesia

¹¹ Tiara Livia, dkk., “Analisis Wanprestasi dalam Perjanjian Utang Piutang: Tinjauan Pasal 1243 KUHPerdata,” *Causa: Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan*. DOI: <https://doi.org/10.6679/gp8bk310>

suatu negara.¹² Jika kebijakan hukum negara mampu memberikan kepastian dan perlindungan yang kuat bagi pemegang instrumen utang komersial lintas batas, maka kepercayaan pelaku usaha global akan meningkat dan pertumbuhan ekonomi nasional dapat terjamin.¹³ Begitu sebaliknya, jika regulasi yang ada masih tersebar dan tidak mampu mengantisipasi risiko gagal bayar pada instrumen tanpa jaminan (unsecured debt), maka kerugian sistemik yang melanda para investor tinggal menunggu waktu saja.

Oleh karena permasalahan di atas, penulis mempertanyakan mengenai kedudukan dualistik *Commercial Paper* sebagai instrumen pembiayaan sekaligus alat pembayaran yang kerap memicu wilayah abu-abu yuridis dalam transaksi lintas yurisdiksi. Penulis ingin menelaah lebih jauh efektivitas perlindungan hukum bagi pemegang terakhir melalui mekanisme hak regres serta eksekusi putusan pailit di bawah naungan prinsip hukum dagang internasional (*lex mercatoria*) guna menciptakan kepastian hukum dalam ekosistem perdagangan global.

Tujuan penulisan ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis kedudukan serta karakteristik hukum *commercial paper* sebagai instrumen pembayaran atau pembiayaan dalam transaksi perdagangan internasional dengan menggunakan perspektif Teori Kepastian Hukum Gustav Radbruch, serta menganalisis bentuk pertanggungjawaban hukum penerbit *commercial paper* terhadap pemegang terakhir apabila terjadi gagal bayar (*default*)."

METODE PENULISAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian hukum normatif atau yuridis normatif. Penelitian hukum normatif merupakan metode penelitian yang menitikberatkan pada pengkajian terhadap norma, asas, doktrin, dan kaidah hukum yang bersumber dari peraturan perundang-undangan maupun berbagai bahan hukum lainnya. Metode ini dipilih karena sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu menganalisis pengaturan hukum mengenai *commercial paper* sebagai instrumen pembiayaan dan alat pembayaran dalam perdagangan internasional, sekaligus mengkaji bentuk pertanggungjawaban hukum penerbit terhadap pemegang terakhir apabila terjadi gagal bayar.¹⁴

Penelitian ini menggunakan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), pendekatan konseptual (*conceptual approach*), dan pendekatan perbandingan (*comparative approach*). Bahan hukum yang digunakan terdiri atas bahan hukum primer, sekunder, dan tersier yang diperoleh melalui studi kepustakaan. Seluruh bahan hukum tersebut kemudian dianalisis secara kualitatif dengan teknik penafsiran hukum menggunakan metode deskriptif-analitis untuk menguraikan

¹²I Gusti Ngurah Parikesit Widiatedja. (2021). *Hukum Perdagangan Internasional*. Denpasar: Udayana University Press, hlm. 45.

¹³ *Ibid*, hlm. 11

¹⁴ Widiarty, W. S. (2024). *Buku ajar metode penelitian hukum*. Jakarta: Publika Global Media. Hlm 117.

secara sistematis kedudukan hukum *commercial paper*, karakteristiknya dalam perdagangan internasional, serta bentuk pertanggungjawaban hukum penerbit terhadap pemegang terakhir dalam hal terjadinya wanprestasi atau gagal bayar.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kedudukan dan Karakteristik Hukum Commercial Paper sebagai Instrumen Pembayaran atau Pembiayaan dalam Transaksi Perdagangan Internasional

Commercial paper (CP) merupakan salah satu instrumen keuangan modern yang memiliki peranan penting dalam menunjang kelancaran transaksi perdagangan internasional, khususnya dalam aspek pembiayaan jangka pendek. Secara konseptual, *commercial paper* dapat dikualifikasikan sebagai surat sanggup (*promissory note*) yang diterbitkan oleh suatu korporasi atau lembaga keuangan dengan janji untuk membayar sejumlah uang tertentu pada waktu yang telah ditentukan¹⁵. Dalam perspektif hukum, CP termasuk ke dalam kategori surat berharga (*negotiable instruments*) karena memenuhi unsur adanya hak tagih yang melekat pada dokumen tersebut serta sifatnya yang dapat dipindahtangankan kepada pihak lain. Kedudukan hukum ini menjadikan CP memiliki kekuatan sebagai alat bukti sekaligus dasar penagihan dalam hubungan hukum keperdataan.

Di Indonesia, pengaturan mengenai *commercial paper* belum diatur dalam satu undang-undang yang secara khusus mengatur kedudukan, penerbitan, dan pertanggungjawaban hukumnya. Pengaturannya masih tersebar dalam beberapa ketentuan, antara lain Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mengatur kegiatan di bidang pasar modal secara umum¹⁶, Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2SK) yang memperkuat kerangka hukum sektor keuangan¹⁷, serta Peraturan Bank Indonesia Nomor 19/9/PBI/2017 tentang Penerbitan dan Transaksi *Commercial Paper* di Pasar Uang yang mengatur persyaratan penerbitan, transaksi, dan mekanisme perdagangan *commercial paper* di pasar uang. Selain itu, pengawasan terhadap instrumen keuangan tersebut juga berkaitan dengan kewenangan Bank Indonesia sebagai otoritas pasar uang dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sesuai dengan lingkup kewenangan masing-masing. Meskipun demikian, berbagai ketentuan tersebut belum mengatur secara komprehensif aspek kedudukan hukum *commercial paper* dalam transaksi perdagangan internasional maupun bentuk pertanggungjawaban hukum penerbit apabila terjadi gagal bayar lintas yurisdiksi. Oleh karena itu, kedudukan hukum CP seringkali ditentukan berdasarkan prinsip-prinsip umum hukum dagang dan kebiasaan internasional (*lex mercatoria*). Dalam konteks ini, keberlakuan CP

¹⁵ OCBC NISP. (2021). Commercial Paper: Pengertian dan Manfaatnya untuk Perusahaan. Diakses pada tanggal 7 April 2026 dari <https://www.ocbc.id/id/article/2024/09/30/commercial-paper-adalah>

¹⁶ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

¹⁷ Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2SK)

sangat dipengaruhi oleh asas kebebasan berkontrak (*freedom of contract*), yang memungkinkan para pihak untuk menentukan sendiri syarat, mekanisme penerbitan, serta cara pengalihan instrumen tersebut. Dengan demikian, CP memiliki karakter sebagai instrumen hukum yang fleksibel dan adaptif terhadap dinamika perdagangan internasional. Fleksibilitas tersebut sejalan dengan prinsip-prinsip yang terdapat dalam UNIDROIT *Principles of International Commercial Contracts* (PICC) yang menekankan kebebasan berkontrak, kepastian hukum, dan pengakuan terhadap praktik perdagangan internasional sebagai dasar pembentukan hubungan hukum komersial lintas negara¹⁸

Dalam praktik perdagangan internasional, *commercial paper* lebih banyak digunakan sebagai instrumen pembiayaan jangka pendek (*short-term financing instrument*) dibandingkan sebagai alat pembayaran langsung. Menurut *Bank for International Settlements* (BIS), *commercial paper* merupakan instrumen pasar uang yang berperan penting dalam menjaga likuiditas korporasi dan efisiensi pembiayaan jangka pendek dalam sistem keuangan global.¹⁹ Hal ini disebabkan oleh sifat CP yang umumnya diterbitkan dengan sistem diskonto dan digunakan untuk memperoleh dana segar dari investor dalam waktu singkat, biasanya dengan jangka waktu kurang dari satu tahun. Dengan demikian, CP berfungsi sebagai alternatif pembiayaan selain pinjaman bank atau kredit perdagangan.²⁰ Namun demikian, dalam kondisi tertentu, CP juga dapat berfungsi sebagai alat pembayaran tidak langsung, terutama ketika instrumen tersebut dialihkan kepada pihak ketiga sebagai bentuk pelunasan utang, sehingga terjadi substitusi kewajiban pembayaran.

Surat berharga komersial memiliki sejumlah karakteristik yang membedakannya dari instrumen keuangan lainnya. Pertama, surat berharga ini tidak disertai dengan jaminan khusus, melainkan hanya didasarkan pada jaminan umum sebagaimana diatur dalam Pasal 1131 *Burgerlijk Wetboek* (BW), sehingga pemegangnya berkedudukan sebagai kreditur konkuren. Kedua, instrumen ini diterbitkan oleh perusahaan non-perbankan, yang berarti lembaga perbankan tidak diperkenankan untuk menerbitkan *commercial paper*. Ketiga, dalam praktiknya, surat berharga komersial diperdagangkan melalui bank atau perusahaan efek, sehingga harus bersifat mudah dialihkan. Hal ini ditunjukkan dengan adanya klausula pengalihan hak serta endorsemen blangko pada bagian belakang surat berharga tersebut. Keempat, surat berharga komersial memiliki jangka waktu yang relatif singkat, yaitu kurang dari satu tahun. Kelima, instrumen ini diperdagangkan dengan menggunakan sistem diskonto, di mana pembayaran bunga dilakukan di muka pada saat pembelian.²¹

¹⁸ International Institute for the Unification of Private Law (UNIDROIT). (2016). *UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts 2016*. Rome: UNIDROIT.

¹⁹ Bank for International Settlements. (2023). *CPMI Quarterly Review*. Basel: BIS.

²⁰ Sa'adah, dkk. (2022). Tinjauan Hukum Ekonomi Syariah terhadap Kupon Undian Berhadiah di BMT NU Kalitidu. *Skripsi, Universitas Nahdlatul Ulama Sunan Giri*, hlm. 69.

²¹ Ayu Dian Addini. (2024). Eksistensi Commercial Paper. *Skripsi Perpustakaan Universitas Airlangga*, hlm. 7.

Dari perspektif hukum internasional, *commercial paper* juga dipengaruhi oleh berbagai prinsip dan instrumen hukum yang bersifat harmonisasi, seperti ketentuan dalam *Uniform Commercial Code* (UCC) di Amerika Serikat yang mengatur mengenai *negotiable instruments*, serta prinsip-prinsip yang dikembangkan oleh lembaga seperti UNIDROIT. Selain itu, prinsip-prinsip yang dikembangkan oleh *United Nations Commission on International Trade Law* (UNCITRAL) turut berkontribusi dalam menciptakan keseragaman praktik perdagangan internasional, khususnya terkait instrumen keuangan dan penyelesaian sengketa lintas batas negara.²² Meskipun tidak bersifat mengikat secara universal, prinsip-prinsip tersebut memberikan pedoman dalam praktik perdagangan internasional dan membantu menciptakan keseragaman dalam penggunaan instrumen keuangan seperti CP. Hal ini menunjukkan bahwa kedudukan hukum CP tidak hanya bersumber dari hukum nasional, tetapi juga dari praktik dan kebiasaan internasional yang diakui secara luas.

Dalam kaitannya sebagai instrumen pembayaran, *commercial paper* memiliki keterbatasan dibandingkan dengan instrumen lain seperti *letter of credit* yang memberikan jaminan pembayaran melalui bank. CP tidak memberikan jaminan pembayaran yang kuat, sehingga penggunaannya sebagai alat pembayaran lebih bergantung pada kepercayaan para pihak.²³ Namun demikian, fleksibilitas dan efisiensi yang dimiliki CP menjadikannya tetap relevan dalam praktik perdagangan internasional, terutama dalam transaksi yang melibatkan pihak-pihak dengan tingkat kepercayaan tinggi.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kedudukan hukum *commercial paper* dalam transaksi perdagangan internasional bersifat dualistik, yaitu sebagai instrumen pembiayaan utama sekaligus alat pembayaran sekunder. Karakteristik hukumnya yang meliputi sifat tanpa jaminan, jangka waktu pendek, dapat dipindahtangankan, serta berbasis pada kebebasan berkontrak menjadikan CP sebagai instrumen yang fleksibel dan efisien.²⁴ Namun, di sisi lain, karakteristik tersebut juga menimbulkan risiko hukum yang signifikan, terutama terkait dengan kepastian pembayaran dan perlindungan bagi pemegang instrumen. Oleh karena itu, penggunaan CP dalam perdagangan internasional memerlukan pemahaman yang komprehensif terhadap aspek hukum dan praktik yang mengaturnya.

Apabila dianalisis menggunakan Teori Kepastian Hukum Gustav Radbruch, kedudukan hukum *commercial paper* dalam perdagangan internasional masih menghadapi tantangan karena belum adanya pengaturan yang seragam di berbagai negara. Perbedaan sistem hukum menyebabkan kepastian mengenai status hukum,

²² United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL). (2021). *UNCITRAL Texts and Status*. Vienna: United Nations.

²³ Nono Anwar Makarim. (1993). Aspek Hukum Commercial Paper di Indonesia. *Jurnal Hukum & Pembangunan*, Vol. 23, No. 4. Fakultas Hukum Universitas Indonesia. hlm. 302. DOI: <https://scholarhub.ui.ac.id/jhp/vol23/iss4/1>

²⁴ Ibid, 299-302

mekanisme penagihan, maupun pertanggungjawaban penerbit bergantung pada hukum nasional dan kesepakatan para pihak. Oleh karena itu, diperlukan harmonisasi pengaturan agar penggunaan *commercial paper* dapat memberikan kepastian hukum serta perlindungan yang lebih optimal bagi seluruh pihak yang terlibat

Bentuk Pertanggungjawaban Hukum Penerbit CP Terhadap Pemegang Terakhir Apabila Terjadi Gagal Bayar

Pertanggungjawaban hukum penerbit *Commercial Paper* (CP) terhadap pemegang terakhir pada dasarnya berakar pada karakteristik CP sebagai surat sanggup (*promissory note*) yang bersifat abstrak dan tanpa syarat. Dalam perspektif hukum perikatan, kegagalan penerbit untuk melakukan pembayaran pada saat jatuh tempo dikualifikasikan sebagai bentuk wanprestasi atau cedera janji. Berdasarkan prinsip *pacta sunt servanda* dan ketentuan Pasal 1243 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata), penerbit memikul tanggung jawab mutlak untuk memberikan ganti rugi berupa biaya, kerugian, dan bunga kepada pemegang CP.²⁵ Karena sifatnya yang abstrak, kewajiban pembayaran ini berdiri sendiri dan terlepas dari hubungan hukum dasar (*underlying transaction*) antara penerbit dan pihak pertama, sehingga penerbit tidak dapat menggunakan alasan sengketa pada transaksi awal untuk melepaskan diri dari tanggung jawab hukum terhadap pemegang terakhir yang beriktikad baik. Mengingat *Commercial Paper* merupakan instrumen utang yang tidak dijamin dengan agunan spesifik (*unsecured debt*), kedudukan hukum pemegang terakhir dalam hal terjadi gagal bayar adalah sebagai kreditur konkuren. Konsep perlindungan terhadap kreditur konkuren dalam kepailitan juga ditegaskan dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang yang mengatur mekanisme distribusi harta debitor berdasarkan prinsip *pari passu pro rata parte*.²⁶ Hal ini berarti perlindungan hukum pemegang CP hanya bersandar pada jaminan umum sebagaimana diatur dalam Pasal 1131 KUHPerdata, di mana seluruh harta kekayaan penerbit, baik yang bergerak maupun tidak bergerak, menjadi jaminan atas pemenuhan kewajibannya.²⁷ Kondisi ini menempatkan pemegang CP pada risiko hukum yang cukup tinggi, karena apabila penerbit mengalami insolvensi atau pailit, pemegang CP tidak memiliki hak prioritas untuk didahulukan pembayarannya dibandingkan dengan kreditur separatis yang memegang jaminan kebendaan. Dalam situasi tersebut, pemegang CP hanya akan

²⁵ Tiara Livia, dkk. (2026). Analisis Wanprestasi dalam Perjanjian Utang Piutang: Tinjauan Pasal 1243 KUH Perdata. *Causa: Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan*, DOI: <https://doi.org/10.6679/mpphm65>

²⁶ Republik Indonesia. (2004). *Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*.

²⁷ Panri Hutagaol dan Besty Habeahan, "Analisis Yuridis Perlindungan Kreditur Konkuren dalam Proses Kepailitan Berdasarkan Undang-Undang No. 37 Tahun 2004," *Judge: Jurnal Hukum* 6, No. 05 (2025): 1372, DOI: <https://doi.org/10.54209/judge.v6i05.1894>.

mendapatkan pembagian atas aset sisa secara proporsional (*pari passu pro rata parte*) setelah kewajiban kepada kreditur preferen dan separatis terpenuhi.

Selain tanggung jawab perdata secara umum, pemegang terakhir CP memiliki instrumen perlindungan khusus melalui penerapan hak regres (*right of recourse*). Hak ini memungkinkan pemegang CP untuk menuntut pertanggungjawaban tidak hanya kepada penerbit, tetapi juga kepada pihak-pihak sebelumnya yang melakukan endorsemen, kecuali jika terdapat klausul pengecualian tertentu. Dalam praktik penegakan hukumnya, apabila musyawarah tidak mencapai kesepakatan, pemegang CP dapat menempuh jalur litigasi melalui gugatan wanprestasi di pengadilan atau menggunakan mekanisme yang lebih efisien yaitu permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) atau kepailitan.²⁸ Mengingat utang dalam CP biasanya bersifat sederhana dan dapat dibuktikan secara langsung, instrumen ini memenuhi syarat formil dalam hukum acara kepailitan untuk memaksa penerbit melakukan restrukturisasi utang atau likuidasi aset demi pemenuhan hak-hak kreditur.

Dalam konteks perdagangan internasional, bentuk pertanggungjawaban hukum penerbit menjadi lebih kompleks akibat keterlibatan lebih dari satu yurisdiksi hukum. Penentuan hukum yang berlaku (*choice of law*) dan forum penyelesaian sengketa menjadi krusial dalam menentukan batas waktu kedaluwarsa tagihan serta prosedur eksekusi putusan. Apabila dalam kontrak penerbitan CP terdapat klausul arbitrase internasional, maka pertanggungjawaban penerbit akan diproses melalui lembaga arbitrase yang ditunjuk, pengakuan dan pelaksanaan putusan arbitrase asing secara internasional didukung oleh Konvensi *New York* 1958.²⁹ Oleh karena itu, kepastian hukum bagi pemegang terakhir sangat bergantung pada sinkronisasi antara regulasi nasional tempat penerbit berdomisili dengan prinsip-prinsip hukum dagang internasional yang diakui secara universal guna menjamin bahwa hak tagih atas *Commercial Paper* tetap terlindungi meskipun terjadi gagal bayar lintas batas negara.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa kedudukan hukum *Commercial Paper* (CP) dalam transaksi perdagangan internasional bersifat dualistik, yakni sebagai instrumen pembiayaan jangka pendek utama dan sebagai alat pembayaran sekunder. Secara yuridis, CP dikualifikasikan sebagai surat berharga (*negotiable instruments*) dalam bentuk surat sanggup (*promissory note*) yang bersifat abstrak, sehingga hak tagih pemegang terlepas dari transaksi dasarnya.

²⁸ Febrian Dirgantara, Arif Rachman Putra, Didit Darmawan, Rafadi Khan Khayru, dan Agung Satriyo Wibowo, "Peran Hukum Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dalam Penyelesaian Sengketa Utang Piutang di Indonesia," *Lex Stricta: Jurnal Ilmu Hukum*, Vol. 4, No. 1, 2025, hlm. 149. DOI: <https://doi.org/10.46839/lexstricta.v4i1.1444>

²⁹ United Nations. (1958). *Convention on the Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards (New York Convention)*.

Karakteristik utama CP yang meliputi sifat tanpa jaminan (*unsecured*), jangka waktu pendek, dan kemudahan pengalihan melalui endosemen menjadikannya instrumen yang fleksibel dan efisien bagi korporasi. Namun, ketiadaan pengaturan internasional yang seragam menyebabkan kedudukan hukum CP sangat bergantung pada kekuatan kontrak dan prinsip-prinsip hukum dagang internasional (*lex mercatoria*) yang berlaku di yurisdiksi terkait.

Mengenai pertanggungjawaban hukum, penerbit CP memikul tanggung jawab mutlak secara kontraktual atas kegagalan pembayaran (*default*) yang dikategorikan sebagai wanprestasi. Mengingat CP tidak disertai jaminan khusus, pemegang terakhir berkedudukan sebagai kreditur konkuren yang hanya memiliki hak jaminan umum atas seluruh aset penerbit berdasarkan prinsip *pari passu pro rata parte*. Perlindungan hukum bagi pemegang CP dapat diupayakan melalui pelaksanaan hak regres terhadap endosan sebelumnya atau melalui mekanisme kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) guna memaksa pemenuhan kewajiban. Dalam sengketa lintas negara, efektivitas pertanggungjawaban ini sangat ditentukan oleh klausul pilihan hukum dan forum penyelesaian sengketa, seperti arbitrase internasional, yang menjamin keberlakuan putusan di berbagai yurisdiksi.

Saran

Guna memberikan kepastian hukum yang lebih kuat bagi para pelaku usaha, diperlukan adanya upaya harmonisasi regulasi mengenai *Commercial Paper* di tingkat internasional, misalnya melalui konvensi atau panduan hukum yang lebih spesifik dari lembaga internasional seperti UNCITRAL. Hal ini penting untuk meminimalkan disparitas hukum antarnegara yang seringkali menghambat proses penagihan dan eksekusi dalam hal terjadi gagal bayar lintas batas. Selain itu, otoritas moneter dan lembaga pengawas keuangan di setiap negara perlu memperketat pengawasan terhadap penerbitan CP dengan mewajibkan pemeringkatan efek (*credit rating*) secara berkala oleh lembaga independen yang kredibel, sehingga calon investor atau pemegang CP dapat mengukur risiko kredit secara lebih akurat sebelum melakukan transaksi.

Bagi para pelaku perdagangan internasional yang menggunakan *commercial paper* sebagai instrumen keuangan, sangat disarankan untuk menerapkan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) dalam setiap tahapan transaksi guna meminimalkan risiko hukum maupun risiko keuangan. Penerapan prinsip tersebut perlu diwujudkan melalui pelaksanaan *due diligence* terhadap reputasi, kondisi keuangan, serta kemampuan pembayaran penerbit sebelum melakukan investasi atau menerima *commercial paper*. Selain itu, para pihak sebaiknya mencantumkan klausul penyelesaian sengketa yang jelas, seperti pemilihan forum arbitrase internasional dan pilihan hukum (*choice of law*) yang disepakati, guna mengantisipasi hambatan dalam penyelesaian sengketa lintas negara. Penggunaan dokumen pendukung yang lengkap

serta pencatatan yang tertib dalam setiap pengalihan *commercial paper* juga perlu dilakukan untuk menjamin kepastian hukum dan memastikan hak regres dapat dilaksanakan secara efektif apabila terjadi gagal bayar oleh penerbit di kemudian hari.

DAFTAR PUSTAKA

- Addini, Ayu Dian. "Eksistensi Commercial Paper." Skripsi, Perpustakaan Universitas Airlangga, 2014.
- Bank for International Settlements. *CPMI Quarterly Review*. Basel: BIS, 2023.
- Dirgantara, Febrian, Arif Rachman Putra, Didit Darmawan, Rafadi Khan Khayru, dan Agung Satryo Wibowo. "Peran Hukum Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dalam Penyelesaian Sengketa Utang Piutang di Indonesia." *Lex Stricta: Jurnal Ilmu Hukum*. Vol. 4, No. 1, 2025.
- Hutagaol, Panri, dan Besty Habeahan. "Analisis Yuridis Perlindungan Kreditur Konkuren dalam Proses Kepailitan Berdasarkan Undang-Undang No. 37 Tahun 2004." *Judge: Jurnal Hukum* 6, No. 05 (2025): 1370-1377. <https://doi.org/10.54209/judge.v6i05.1894>
- International Institute for the Unification of Private Law (UNIDROIT). *UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts 2016*. Rome: UNIDROIT, 2016.
- I Gusti Ngurah Parikesit Widiatedja. *Hukum Perdagangan Internasional* (Denpasar: Udayana University Press), 2021.
- Livia, Tiara, dkk. "Analisis Wanprestasi dalam Perjanjian Utang Piutang: Tinjauan Pasal 1243 KUHPerdara." *Causa: Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan*, 2026. DOI: <https://doi.org/10.6679/gp8bk310>
- Makarim, Nono Anwar. "Aspek Hukum Commercial Paper di Indonesia." *Fakultas Hukum Universitas Indonesia*. DOI: <https://scholarhub.ui.ac.id/jhp/vol23/iss4/1>
- OCBC NISP. "Commercial Paper: Pengertian dan Manfaatnya untuk Perusahaan." 30 September 2024. Diakses pada: <https://www.ocbc.id/id/article/2024/09/30/commercial-paper-adalah>
- Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan terkait penerbitan dan transaksi surat berharga di pasar uang.
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 19/9/PBI/2017 tentang Penerbitan dan Transaksi Commercial Paper di Pasar Uang
- Prama Widianugraha, "Apakah Tujuan Hukum Gustav Radbruch Merupakan Sebuah Utopia?," Dandapala, 8 Desember 2025, diakses pada 19 July 2026, <https://dandapala.com/article/detail/apakah-tujuan-hukum-gustav-radbruch-merupakan-sebuah-utopia>
- Republik Indonesia. *Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang*, 2004.

- Sa'adah, dkk. "Tinjauan Hukum Ekonomi Syariah terhadap Kupon Undian Berhadiah di BMT NU Kalitidu." Skripsi, Universitas Nahdlatul Ulama Sunan Giri, 2022.
- Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2SK)
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal
- United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL). *UNCITRAL Texts and Status*. Vienna: United Nations, 2021.
- United Nations. *Convention on the Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards (New York Convention)*, 1958.
- Yozami, M. Agus. (2017). Ada 3 Ketentuan Krusial dalam PBI Commercial Paper. Diakses pada tanggal 27 April 2026 dari <https://www.hukumonline.com/berita/a/bi--ada-3-ketentuan-krusial-dalam-pbi-i-commercial-paper-i-lt59b6867c6ac4d/>
- Zainuddin, Muhammad, dan Aisyah Dinda Karina. "Penggunaan Metode Yuridis Normatif dalam Membuktikan Kebenaran Pada Penelitian Hukum." *Smart Law Journal*, Vol. 2 No. 2, 2023.