

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar Modal yakni memiliki peranan penting sebagai pendorong pertumbuhan perekonomian di suatu negara, karena Pasar Modal berfungsi sebagai alternatif sumber penghimpun dana selain sistem perbankan yang selama ini dikenal sebagai media penghimpun dana secara konvensional.¹ Pasar Modal seperti pasar konvensional pada umumnya, merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli, pasar (*market*) merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas dan jasa.²

Perbedaannya adalah pasar modal (*capital Market*) mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi, selain itu transaksi yang terjadi ialah dalam bentuk jual beli modal yang berwujud efek. Pemilik dana yang mana kini menyerahkan sejumlah dana serta penerima dana (perusahaan terbuka) menyerahkan Surat bukti kepemilikan berupa efek.

Efek yang bersifat kepemilikan yaitu efek yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk ikut serta kedalam *equity* perusahaan, yakni menjadi pemegang saham dari perusahaan-perusahaan yang bersangkutan. Kedalam efek penyertaan ini termasuk :

¹ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Yogyakarta, AndiYogyakarta, 2011, hlm.10.

² M.Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Kencana, 2004,hlm.10.

1. saham-saham dengan segala jenis,
2. juga derivatifnya seperti bukti right, warran, opsi (*put* atau *call*),
3. unit pernyataan kontrak investasi kolektif,
4. kontrak berjangka atas efek, dan lain-lain.

Efek, dalam Ketentuan Pasal 1 Angka 5 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (selanjutnya disebut UU PM) ditentukan bahwa “efek merupakan surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek”.

Pasar Modal dari sisi perusahaan berfungsi sebagai fasilitas untuk memindahkan Dana dari *lender* (pemilik Dana) ke *borrower* (penerima Dana) dengan mengharapkan akan mendapat imbalan dari penyertaan Dana tersebut. Bagi investor pasar modal ini memberikan peluang kepada investor kecil, serta pemula bahkan masyarakat yang masih awam untuk melakukan investasi yang menguntungkan.

Instrumen pasar modal pada umumnya dibedakan atas surat berharga yang bersifat utang (*bonds* atau obligasi) dan surat berharga yang bersifat pemilikan (saham atau *equity*). Efek yang bersifat utang adalah efek yang dimana penerbitnya (*issuer*) mengeluarkan/menjual surat utang dengan kewajiban menebus kembali suatu masa nanti sesuai kesepakatan di antara para pihak. Tentunya utang tersebut disertai dengan bunga, baik yang dihitung discount (*discount rate*) ataupun secara perhitungan bunga biasa (*interest bearing*). Akan tetapi, khusus terhadap efek di pasar modal, bunga

secara *discount* jauh lebih sering dipraktekkan. Termasuk ke dalam efek utang ini adalah obligasi, *commercial paper*, surat pengakuan utang, dan bukti utang. Efek utang yang populer ditransaksikan adalah obligasi.

Obligasi dalam Pasal 1 Ayat (1) Undang-undang Nomor 24 Tahun 2002 Tentang Surat Utang Negara (selanjutnya disebut UU SUN) ditentukan bahwa Surat Utang Negara adalah surat berharga yang berupa pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia, sesuai dengan masa berlakunya. Obligasi memiliki jenis dan ciri khas tersendiri, pada obligasi selain pembayarannya pokok utang, pemilik obligasi juga mendapatkan bunga pada umumnya. Pada prinsipnya obligasi adalah surat utang berjangka panjang, dalam hal ini obligasi merupakan suatu instrumen pendanaan (*funding instrument*) yang sangat efektif guna untuk mengumpulkan dana dari masyarakat.³

Obligasi merupakan suatu surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana kepada masyarakat serta memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala, serta kewajiban melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan. Berdasarkan Pasal 1 angka 10 Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan (selanjutnya disebut UU Perbankan 1998) dinyatakan bahwa Surat Berharga adalah surat pengakuan utang, wesel, saham obligasi, sekuritas kredit, atau setiap derivatifnya, atau kepentingan lain, atau merupakan suatu kewajiban dari

³ A. Setiadi, *Obligasi Dalam Prespektif Hukum Indonesia*, Bandung, Citra Aditya Bakti, 1996, hlm. 23.

penerbit, dalam bentuk yang lazim diperdagangkan dalam pasar modal serta pasar uang.

Dalam Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 2005 Tentang Pendirian, Pengurusan, Pengawasan, dan Pembubaran Badan Usaha Milik Negara. Bagian ketiga Pasal 98 mengenai Penerbitan dan Surat Utang Lainnya ditentukan bahwa penerbitan obligasi dan surat uang lainnya oleh BUMN ditetapkan oleh RUPS untuk Persero dan Menteri untuk Perum. Sebelumnya, telah ada produk hukum yang mengatur tentang penerbitan obligasi oleh bank/perusahaan/badan pemerintah maupun oleh swasta, yakni Peraturan Pemerintah Nomor 6 Tahun 1963 Tentang Pinjaman Obligasi oleh Bank / Perusahaan / Badan Pemerintah maupun Swasta. Dengan berkembangnya pasar uang serta pasar modal maka, Peraturan Pemerintah Nomor 6 Tahun 1963 dicabut dengan Peraturan Pemerintah Nomor 20 Tahun 1973 Tentang Pinjaman Obligasi oleh Bank/Perusahaan/Badan Pemerintah maupun Swasta.

Berkembangnya suatu perdagangan obligasi ini membuat pemerintah untuk semakin memperkuat payung hukum mengenai penerbitan obligasi di dalam negeri sehingga diterbitkannya Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 755/KMK.011/1982 Tentang Tata Cara Menawarkan Obligasi kepada Masyarakat oleh Badan Usaha selain Bank dan LKBB serta diterbitkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 1/KMK.04/1983 Tentang Pemberian Keringanan Perpajakan Bagi Pembelian Obligasi oleh Masyarakat Pemodal. Mengenai produk hukum yang

dikeluarkan Menteri Keuangan ini juga merupakan dasar dan acuan bagi badan usaha yang ingin melakukan penawaran obligasi kepada masyarakat.

Pengaturan mengenai obligasi dapat juga dilihat di dalam berbagai Keputusan Ketua BAPEPAM-LK. Pengaturan-pengaturan mengenai obligasi antara lain terdapat pada Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-05/PM/2004 tentang Penawaran Umum Oleh Pemegang Saham. Pengaturan inilah yang digunakan untuk Emiten melakukan suatu penawaran umum obligasi kepada masyarakat. Pengaturan lainnya dapat dilihat pada Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-412/BL/2010 tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang. Dalam pengaturan tersebut dimuat mengenai fungsi, tugas, serta tanggung jawab Wali Amanat dalam hal penerbitan obligasi. Pengaturan lain juga dapat dilihat dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : KEP-712/BL/2012 tentang Pemingkatan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk.

Obligasi sebagai salah satu instrumen di pasar modal tidaklah sama dengan saham, akan tetapi keduanya termasuk bentuk surat berharga yang berupa efek dan keduanya sama-sama dapat ditransaksikan sebagaimana telah dijelaskan Pasal 1 Angka 5 UUPM. Namun demikian, ada perbedaan antara obligasi dengan saham. Obligasi merupakan surat utang yang memiliki sifat *obligatoir* (mengikat), sedangkan saham sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan terhadap perusahaan. Pada obligasi, pihak yang berhutang

berada pada perusahaan yang menerbitkan obligasi dan yang memberi piutang adalah yang membeli obligasi (*bondholder*). Saham tidak mengenal adanya utang-piutang, akan tetapi lebih kepada kepemilikan saham oleh pemegang saham (*shareholder*) dari perusahaan yang menerbitkan saham. Perbedaan lainnya adalah saham memperoleh deviden yang diperoleh dari laba / keuntungan perusahaan, sedangkan keuntungan obligasi diperoleh dari kupon (bunga obligasi) yang diterima secara periodik dan teratur.

Sebagai konsekuensi dari konstruksi bahwa pemegang obligasi adalah kreditur, ia berhak atas pengembalian utang pokok obligasi (*hoofdsom*) dan juga bunga (*interessen*) dari pokok tersebut dari perseroan. Dalam hal perseroan mendapatkan untung besar, pemegang obligasi tetap hanya mendapatkan bagian bunga yang besarnya telah diperjanjikan sebelumnya. Sebaliknya, apabila perseroan merugi pemegang obligasi tetap mendapatkan haknya sebesar yang diperjanjikan. Sedangkan dalam hal perseroan dilikuidasi pemegang obligasi mendapatkan hak pelunasan terlebih dahulu dari pemegang saham.

Ketentuan Pasal 53 UUPM mengatur bahwa Wali Amanat wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang efek yang bersifat utang atas kerugian karena kelalaiannya dalam pelaksanaan tugasnya sebagaimana diatur dalam Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya serta kontrak perwaliamanatan.

Dalam penerbitan surat berharga *perpetual* yang mana kini dimuat pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (atau selanjutnya disebut POJK) Nomor

9/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Utang pada Pasal 7 huruf i yang didalamnya memuat tentang;

“(1) jenis dan jumlah Efek bersifat utang; (2) uraian singkat tentang Efek bersifat utang yang ditawarkan; (3) jumlah nominal, harga penawaran, dan total nilai penawaran; (4) **tanggal jatuh tempo**; (5) suku bunga; (6) tanggal pembayaran bunga; (7) bagian Efek bersifat utang yang tidak dijamin (jika ada); (8) ketentuan mengenai pembayaran kembali lebih dini; (9) Wali Amanat; (10) jaminan (jika ada); (11) penanggungan (jika ada); dan (12) hasil peringkat Efek dari perusahaan pemeringkat Efek”.⁴

Dengan menerbitkan obligasi, berarti yang mana penerbit telah mengumpulkan dana dari para pemegang. Dana tersebut dapat dipergunakan untuk pelunasan usaha penerbitnya ataupun untuk tujuan lain dari penerbitnya.⁵ Dari sisi perusahaan, dengan menjual obligasi perusahaan tersebut mendapatkan pendanaan tanpa perlu menjual saham yang dapat mengakibatkan perubahan kepemilikan dan kontrol atas perusahaan. Di sisi lain, obligasi dimanfaatkan oleh masyarakat sebagai sarana investasi dengan mendapatkan pembayaran bunga selain pembayaran utang pokok. Dengan membeli obligasi, pemegang tersebut menjadi pemberi utang kepada penerbitnya, sekaligus ia juga memiliki hak atas bunga jika diperjanjikan, yang sifatnya relatif tetap. Dalam artian bunga yang diperoleh tersebut tidak didasarkan pada apakah penerbit memperoleh keuntungan atau kerugian.

⁴ Lihat Pasal 7 huruf i POJK Nomor 9/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Utang

⁵*Ibid.*

Terdapat berbagai macam pilihan obligasi yang ditawarkan di pasar modal, dengan ciri khas di setiap macamnya dan masyarakat dapat menentukan pilihan macam-macam obligasi yang ditawarkan tersebut. Risiko investasi bentuknya bisa bermacam-macam, baik yang disebabkan oleh faktor internal maupun yang disebabkan oleh faktor eksternal dari sebuah produk investasi tersebut. Kini setiap tindakan investasi mempunyai tingkat risiko dan keuntungan yang berbeda-beda.⁶

Menghadapi risiko yang dihadapi oleh investor, bahwa penerbitan obligasi ini terdapat kewajiban melakukan pemeringkatan (*rating*) atas obligasi⁷. Obligasi yang diterbitkan diberi peringkat yang memberikan informasi mengenai kemampuan penerbitnya untuk melakukan pembayaran atas bunga dan pokok obligasi tersebut sehingga mendapatkan gambaran mengenai risiko obligasi tersebut. Berdasarkan peringkat obligasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat informasi ini sangatlah berguna bagi pemodal dalam rangka pengambilan keputusan investasinya. Jadi dengan informasi *rating* dari lembaga *rating* dalam hal ini mewakili tinggi atau rendahnya suatu risiko terhadap obligasi yang akan dibeli.

Obligasi di Indonesia saat ini semuanya masih termasuk pada obligasi dengan jangka waktu. Namun, Perseroan Terbatas (PT) Wijaya Karya (selanjutnya disingkat dengan PT. WIKA) pada tahun 2018 telah mengeluarkan obligasi tanpa jangka waktu atau *Perpetual Bond* atau obligasi

⁶ Sapto Rahardjo, ***Panduan Investasi Obligasi***, Jakarta, Gramedia Pustaka Utama, 2003, hlm.47.

⁷ Adrian Sutendi, ***Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk***, Jakarta, Sinar Grafika, 2003, hlm.16.

abadi (selanjutnya sering disebut dengan Obligasi tanpa jangka waktu / abadi *Perpetual Bonds*). Yang mana adalah salah satu jenis obligasi yang tidak mempunyai kewajiban untuk mengembalikan utang tersebut kecuali dilakukan pelunasan utang pokok obligasi oleh penerbit, atau perusahaan tersebut dilikuidasi.

Dalam hal ini PT. WIKA telah menerbitkan obligasi tanpa jangka waktu/abadi (*Perpetual Bonds*) dengan nilai sebesar Rp. 2.000.000.000.000,- (dua triliun rupiah), dengan obligasi tanpa jangka waktu/abadi (*perpetual Bonds*) ini, masing-masing investor akan memperoleh bunga atau kupon sebesar 10,5%. PT. WIKA ini merupakan perusahaan Badan Usaha Milik Negara (yang di sebut dengan BUMN) pertama yang menerbitkan instrumen ini nantinya dana yang diperoleh akan digunakan untuk kepentingan pembiayaan investasi dan modal kerja tahun depan. Obligasi yang dikeluarkan oleh PT. WIKA ini memang tanpa jangka waktu, namun jika setelah tiga tahun PT. WIKA tidak ada melakukan opsi beli terhadap instrumen tersebut, maka bunga akan bertambah (*step-up-rate*) sebesar 2% dan 5%, juga memiliki fitur (*dividen pusher*) yang menjadi jaminan pembayaran imbal hasil dari investasi tersebut. Yang menjadi persoalan adalah bagaimana ketentuan opsi beli kembali ini, apakah diperbolehkan berlaku tanpa batas waktu (seumur hidup) ataukah waktunya harus terbatas/dibatasi, jika tidak ada batas waktu, maka pembeli akan berpotensi mengalami kerugian karena tidak ada kesempatannya untuk menjual kembali

obligasi tersebut kepada PT. WIKA.⁸ Berkaitan itu perlu dilakukan penelitian tentang Perlindungan Hak Untuk Menjual Kembali Bagi Pemegang *Perpetual Bonds*.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan tersebut, maka dirumuskan permasalahan berikut:

1. Apakah penerbitan obligasi *Perpetual Bonds* dibenarkan menurut POJK Nomor 9/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Utang ?
2. Bagaimana perlindungan hak bagi pemegang *Perpetual Bonds* atas haknya untuk menjual kembali ?

1.3. Tujuan Penulisan

Berdasarkan rumusan masalah disebutkan tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis penerbitan obligasi *Perpetual Bonds* menurut POJK Nomor 9/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Utang.
2. Untuk menganalisis perlindungan bagi pemegang *Perpetual Bonds* atas haknya untuk menjual kembali.

1.4. Kegunaan

Terdapat dua kegunaan dari hasil penelitian ini, yaitu:

⁸<https://economy.okezone.com/read/2018/12/26/278/1996039/wijaya-karya-terbitkan-perpetual-bond-rp2-triliun-dengan-bunga-10-5., diakses> pada tanggal 18 februari 2019

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Secara teoritis penulisan ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran yang berarti bagi ilmu pengetahuan hukum khususnya bagi perkembangan peraturan *perpetual bonds* dan perlindungan bagi pemegang *perpetual bonds*.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan untuk memberikan sumbangan pemikiran serta bahan masukan untuk penyempurnaan aturan mengenai obligasi dan aturan mengenai *perpetual bonds*.

Hasil penelitian ini dapat memberikan penjelasan dengan secara menyeluruh pengaturan tentang Obligasi dan pengaturan tentang *perpetual bonds*.

1.5. Keaslian Penelitian

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian Terdahulu	Permasalahan	Pembahasan
1.	Alberto Kusuma, Universitas Airlangga Surabaya, 2019.	Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Obligasi Tanpa Jangka Waktu Yang Diterbitkan oleh Badan Usaha Milik Negara.	1. Karakter Obligasi tanpa jangka waktu/abadi (<i>Perpetual Bonds</i>) 2. Upaya hukum pemegang obligasi tanpa jangka waktu/abadi (<i>Perpetual Bonds</i>) guna mendapatkan pemenuhan hak.	1. Mengenai karakteristik dari obligasi tanpa jangka waktu/abadi (<i>Perpetual Bonds</i>) pada dasarnya obligasi tersebut seperti obligasi pada umumnya, dalam obligasi tersebut memiliki jangka waktu jatuh tempo, namun sekalipun jangka jatuh tempo dari obligasi tersebut tidak ditentukan secara pasti kapan jangka tanggal dan tahun jauh tempo obligasi tersebut.

				2. Mengenai upaya hukum Obligasi tanpa jangka waktu / abadi (<i>Perpetual Bonds</i>) guna mendapatkan pemenuhan yang terdiri dari: Terjadinya wanprestasi dalam hal penerbit melakukan waprestasi, dan Penerbit yang dilikuidasi.
2.	R. Panji Soetoto, Universitas Indonesia, 2011.	Perlindungan hukum bagi pemegang obligasi kajian terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor VI.C.4 tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang	1. Bagaimana tanggung jawab Wali Amanat setelah berlakunya Peraturan Bapepam-LK Nomor:VI.C.4 ? 2. Bagaimanakah bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh Peraturan Nomor VI.C.4 kepada Pemegang Obligasi khususnya dalam hal Buy back dan RUPO ?	1. Bapepam-LK nomor VI.C.4 ini diwajibkannya Wali Amanat untuk membuat surat pernyataan uji tuntas/ <i>due diligence</i> secara profesional maupun secara yuridis. Wali Amanat dan emiten juga melaksanakan prinsip keterbukaan serta menerapkan sanksi hukuman yang akhirnya investor / pemegang obligasi semakin terlindungi. 2. Mengenai perlindungan pemegang obligasi untuk <i>buy back</i> dan RUPO menurut peraturan, dan dalam peraturan tersebut mengharuskan ada perjanjian perwaliamanatan agar investor terlindungi secara hukum.

Pada kedua penelitian di atas memiliki pembahasan dimana masing-masing menjelaskan bahwa: penelitian yang pertama menjelaskan tentang

karakteristik dari obligasi tanpa jangka waktu/abadi (*Perpetual Bonds*) yang mana tidak ditentukan secara pasti mengenai tanggal dan tahun jatuh tempo obligasi tersebut pada saat penutupan kontrak. Dan juga menjelaskan tentang upaya hukum pemegang obligasi tanpa jangka waktu/abadi (*Perpetual Bonds*) guna mendapatkan pemenuhan hak yang terdiri dari dua kondisi yakni jika terjadinya wanprestasi dengan penerbit yang likuidasi. Sedangkan penelitian yang kedua menjelaskan tentang tanggung jawab wali amanat menurut Peraturan BAPEPAM-LK Nomor VI.C.4. dengan mewajibkan wali amanat membuat surat pernyataan uji tuntas / *due diligence* secara profesional dan juga secara yuridis untuk pemenuhan kepentingan bagi investor/pemegang obligasi tetap merasa terlindungi secara hukum.

Perbedaan dengan penelitian ini yaitu terdapat pada rumusan masalah, rumusan masalah peneliti kedua lebih pada peraturan BAPEPAM-LK Nomor VI.C.4. sedangkan permasalahan pada penelitian ini penerbitan obligasi *perpetual bond* menurut POJK Nomor 9/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Utang, juga perlindungan bagi pemegang *perpetual bonds* atas haknya untuk menjual kembali. Penelitian lebih dikhususkan pada perlindungan hak atas menjual kembali bagi pemegang *perpetual bonds*.

1.6. Metode Penelitian

Dalam melakukan sebuah penelitian hukum, metode penelitian tidak bisa dipisahkan dari metode penelitian untuk menganalisis permasalahan yang sedang diangkat. Menurut Soerjono Soekanto, Penelitian merupakan

suatu kegiatan ilmiah yang didasarkan pada metode, sistematika atau pemikiran tertentu yang memiliki tujuan untuk mempelajari satu atau beberapa gejala hukum dengan menganalisisnya”.⁹

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.6.1 Jenis Penelitian

Jenis Penelitian ini merupakan penelitian hukum Normatif, yang dapat disebut juga penelitian hukum Teoritis atau penelitian hukum dogmatik karena tidak mengkaji pelaksanaan atau implementasi hukum.¹⁰ Sedangkan penelitian ini terkait persoalan *Perpetual Bonds* yang ditinjau dari Undang-undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang dan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, POJK Nomor 9/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Utang, serta Undang-undang yang terkait lainnya.

1.6.2 Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*) dan pendekatan konseptual (*conceptual approach*). Pendekatan yang pertama perundang-undangan (*statute approach*) yaitu dilakukan dengan cara menelaah serta mengkaji semua undang-undang dan regulasi yang tersangkut paut dengan isu hukum

⁹ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta, UI Press, 2012, hlm.42

¹⁰ Abdulkadir Muhammad, *Hukum dan Penelitian Hukum*, Bandung, PT.Citra Aditya Bakti, 2004, hlm. 134.

yang ditangani.¹¹ Dalam hal ini dilakukan telaah atas undang-undang dan peraturan pelaksanaan terkait obligasi dan *Perpetual Bonds*. Sedangkan pendekatan konseptual (*conceptual approach*) yaitu pendekatan yang dilakukan manakala tidak beranjak dari berbagai pandangan dan doktrin hukum yang berkembang di dalam ilmu hukum.¹² Akan tetapi hal yang dilakukan karena belum ada aturan hukum untuk masalah yang dihadapi lebih ke konsep hukum yang berdasarkan pandangan-pandangan dan doktrin yang berkembang dalam ilmu hukum. Dalam hal ini akan dilakukan kajian tentang asas-asas dan doktrin-doktrin terkait obligasi dan *Perpetual Bonds*.

1.6.3 Bahan Hukum

Bahan hukum yang digunakan dalam penelitian hukum ini adalah sebagai berikut :

a. Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer merupakan bahan hukum yang bersifat autoritatif, yang artinya mempunyai otoritas. Bahan-bahan primer terdiri dari perundang-undangan, catatan-catatan resmi serta pada putusan-putusan hakim.¹³ Bahan hukum primer yaitu bahan-bahan yang bersumber dari peraturan perundang-undangan yang kaitannya dengan permasalahan sebagaimana yang dipaparkan dalam penelitian ini. Bahan hukum primer yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

- a. Undang-undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945;

¹¹ Peter Mahmud Mazuk, *Penelitian Hukum* Edisi Revisi, Jakarta, Kencana Prenada Media Group, 2017, hlm. 133.

¹²*Ibid*, hlm. 135.

¹³*Ibid.*, hlm.181.

- b. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal;
- c. Undang-undang Nomor 24 Tahun 2002 Tentang Surat utang Negara;
- d. Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan;
- e. Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan
- f. POJK Nomor 9/POJK.04/2017 tentang Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Utang;
- g. Peraturan Pemerintah Nomor 20 Tahun 1973 tentang Pinjaman Obligasi oleh Bank/Perusahaan/Badan Pemerintah maupun Swasta.
- h. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 2005 tentang Pendirian, Pengurusan, Pengawasan, Dan Pembubaran Badan Usaha Milik Negara.
- i. Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Indonesia Nomor 755/KMK.011/1982 tentang Tata Cara Penawaran Obligasi kepada Masyarakat oleh Badan Usaha selain Bank dan LKBB.
- j. Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 1/KMK.04/1983 Tentang Pemberian Keringanan Perpajakan Bagi Pembelian Obligasi oleh Masyarakat Pemodal.

- k. Peraturan BAPEPAM-LK No. IX.A.2 Tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran.
- l. Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor: KEP-05/PM/2004 Tentang Penawaran Umum oleh Pemegang Saham.
- m. Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor: KEP-412/BL/2010 Tentang Ketentuan Umum dan Kontrak Perwaliamanatan Efek Bersifat Utang.
- n. Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor: KEP-712/BL/2012 tentang Pemingkatan Efek Bersifat Utang.

b. Bahan Hukum Sekunder

Bahan Hukum Sekunder yang terutama adalah buku-buku hukum termasuk skripsi, tesis dan disertasi hukum dan jurnal-jurnal hukum.¹⁴ Dalam hal ini, bahan hukum sekundernya meliputi pendapat para pakar hukum terkait obligasi dan *perpetual bonds* yang telah dipublikasikan dalam jurnal-jurnal ilmiah.

c. Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier adalah bahan hukum penunjang yang memberikan petunjuk terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder seperti kamus hukum, ensiklopedia dan kamus hukum bahasa.

1.6.4. Analisis Bahan Hukum

Analisa bahan hukum dilakukan secara deskriptif analitis. Deskriptif adalah pemaparan hasil penelitian dengan tujuan agar diperoleh suatu

¹⁴*Ibid.*, hlm.195.

gambaran yang menyeluruh, namun tetap sistematis terutama mengenai fakta yang berhubungan dengan permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini. Analitis artinya gambaran yang diperoleh tersebut dilakukan analisis dengan cermat sehingga dapat diketahui tentang tujuan dari penelitian ini sendiri yaitu membuktikan permasalahan sebagai mana telah dirumuskan dalam perumusan masalah yang ada pada latar belakang usulan penelitian ini. Dalam hal ini akan dilakukan analisis bahan-bahan hukum primer, sekunder serta tersier untuk diperoleh jawaban atas permasalahan hukum yang digunakan tentang terkait perlindungan hak untuk menjual kembali bagi pemegang/pembeli *perpetual bonds*.