



EFEKTIVITAS OBLIGASI SEBAGAI ALTERNATIF PEMBIAYAAN DALAM PENGADAAN TANAH UNTUK KEPENTINGAN UMUM

Muhammad Wildan Fadhila*, Hendro Saptono, Ana Silviana
Program Studi S1 Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Diponegoro
E-mail : wildanfadhila54@gmail.com

Abstrak

Obligasi adalah sebuah istilah di dalam pasar modal yang artinya surat pernyataan utang terhadap pemegang obligasi. Penerbit obligasi adalah pihak yang memiliki utang dan pemegang obligasi adalah pihak yang berpiutang. Saat memiliki obligasi biasanya akan tertulis jatuh tempo pembayaran utangnya dengan bunga (kupon) yang jadi tanggung jawab pemegang obligasi tersebut. Dalam hukum positif Indonesia secara yuridis formal obligasi belum dimuat aturan sebagaimana layaknya efektivitas dan posisi yuridis pada saham diatur dalam suatu Undang-Undang Perseroan Terbatas (PT), diantaranya adalah perlunya diatur dalam suatu aturan regulasi setingkat undang-undang terhadap perlindungan hukum baik terhadap pemegang obligasi (investor) maupun penerbit obligasi, padahal baik obligasi ataupun saham keduanya merupakan jenis surat berharga (efek) yang diperjual belikan di Pasar Modal yang memiliki tujuan sama adalah dalam rangka menghimpun dana dari masyarakat (publik) dan dapat dipergunakan sebagai sumber pendanaan kegiatan pembangunan proyek-proyek pemerintah diantaranya untuk pendanaan pengadaan tanah kepentingan umum. Tujuan dari penelitian untuk mengetahui pengaturan obligasi dalam hukum positif Indonesia dan seberapa efektif obligasi sebagai alternatif pembiayaan dalam pengadaan tanah untuk kepentingan umum. Metode pendekatan yang dilakukan di dalam penelitian ini adalah yuridis normatif. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari bahan hukum primer, sekunder, dan juga tersier. Selanjutnya data-data tersebut dianalisis dengan menggunakan metode analisis data kualitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa obligasi memiliki beberapa kelebihan dan dapat dijadikan alternatif pembiayaan dalam kegiatan usaha sampai dengan pengadaan tanah untuk kepentingan umum, namun banyak kalangan masyarakat (calon investor) yang belum tahu akan fungsi dan kegunaan obligasi. Untuk itu seharusnya pemerintah termasuk lembaga keuangan Indonesia secara gencar mempromosikan atau memberikan informasi berupa keunggulan obligasi kepada publik masyarakat sehingga dapat dikenal secara luas contohnya seperti investasi saham dan lain-lain.

Kata Kunci : Obligasi; Efektivitas; Alternatif Pembiayaan; Pengadaan Tanah.

Abstract

Bond is a term in the capital market which means a statement of debt to bondholders. The bond issuer is the party that has debt and the bondholder is the party who owes it. When you have a bond, it will usually be written that the debt payment due with interest (coupon) is the responsibility of the bond holder. In the positive law of Indonesia, in formal juridical terms, bonds have not yet contained regulations as appropriate to the effectiveness and juridical position of shares regulated in a Limited Liability Company (PT) Law, including the need to be regulated in a regulatory rule at the level of law on legal protection for both bondholders. (investors) and bond issuers, even though both bonds and stocks are types of securities (securities) that are traded on the Capital Market which have the same goal of raising funds from the public (public) and can be used as a source of funding for project development activities. government projects include funding for land acquisition of public interest. The purpose of this research is to determine the arrangement of bonds in Indonesian positive law and how effective bonds are as an alternative financing in land acquisition for public purposes. The approach method used in this research is normative juridical. The data in this study are secondary data obtained from primary, secondary and tertiary legal materials. Furthermore, the data were analyzed using qualitative data analysis methods. The results showed that bonds have several advantages and can be used as an

alternative financing in business activities to land acquisition for the public interest, but many people (potential investors) do not know the function and usefulness of bonds. For this reason, the government, including Indonesian financial institutions, should aggressively promote or provide information in the form of bonds to the public so that it can be widely known, for example, such as investing in stocks and others.

Keywords: Bonds; Effectiveness; Alternative Financing; Land Acquisition.

I. PENDAHULUAN

Obligasi dapat diartikan sebagai sekuritas berpendapatan tetap (*fixed income securities*) yang diterbitkan sebagai tanda bukti bahwa investor pemegang obligasi memberi pinjaman utang kepada penerbit obligasi.¹ Penerbit obligasi umumnya disertai dengan kupon bunga yang akan dibayarkan secara teratur sampai obligasi itu jatuh tempo. Kupon merupakan penghasilan bunga obligasi yang didasarkan atas nilai nominal. Pembayaran kupon umumnya dilakukan setiap tahun (*annual*) atau setiap semester (*semi annual*), atau setiap triwulan (*quarterly*) tergantung perjanjian. Penentuan tingkat bunga kupon obligasi selalu didasarkan pada tingkat suku bunga komersial yang sedang berlaku. Setelah obligasi memasuki masa jatuh tempo (*maturity date*), pemilik obligasi akan menerima pokok pinjaman dan satu kali pembayaran kupon. Besarnya pelunasan obligasi oleh penerbit pada saat jatuh tempo akan ekuivalen dengan harganya. Nilai nominal, tingkat kupon, waktu jatuh tempo dan ada tidaknya jaminan atas obligasi merupakan komponen utama penerbitan obligasi yang harus ditetapkan pada perjanjian antara penerbit dan

investor. Jangka waktu jatuh tempo obligasi pada umumnya lebih dari satu tahun. Dengan demikian obligasi merupakan salah satu instrumen pasar modal yang memberikan pendapatan tetap bagi pemegangnya.²

Dalam praktiknya perlu diterapkan sebuah perlindungan hukum yang melindungi sebuah kegiatan yang bersangkutan tentang obligasi di negara Indonesia. Perlindungan yang dimaksud adalah perlindungan kepada seorang investor. Investor adalah seseorang yang berperan sebagai penunjang bisnis yang paling banyak dicari oleh para pemilik usaha yang memang membutuhkan suntikan dana guna mengembangkan usaha yang dimilikinya tersebut. Tentunya dana yang dibutuhkan oleh para pengusaha ini tidaklah sedikit dan bila hanya mengandalkan dana pribadi, maka hasilnya tak akan maksimal. Dibandingkan meminjam melalui lembaga keuangan yang sangat berat akan bunganya, maka mengajukan suntikan dana pada investor menjadi sebuah pilihan lebih bijak. Namun bukan berarti memperoleh dana besar dari investor cukup mudah karena justru akan

¹ Dyah Ratih Sulistyastuti, *Saham dan Obligasi*, (Yogyakarta: Edisi Pertama.UAJY, 2002) hlm. 20.

² Sukanto, *Pengaruh Suku Bunga Deposito, Kurs Rupiah - USD, Tingkat Inflasi, Ihsq dan Volume Transaksi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah*, (Jakarta: SUN, 2013), hlm. 11- 12.

semakin lebih sulit dibandingkan meminjam melalui bank. Tentunya banyak hal yang menjadi pertimbangan bagi investor agar mau menitipkan dananya pada usaha. Satu hal yang pasti, investor menginginkan keuntungan besar yang menjanjikan di masa depan. Menurut R. La Porta dalam *Journal of Financial Economics*, bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh suatu negara memiliki dua sifat, yaitu bersifat pencegahan (*prohibited*) dan bersifat hukuman (*sanction*).³

Pembangunan infrastruktur untuk kepentingan umum seperti ini diperlukan tanah yang sangat luas dan pemilikinya pun sangat banyak. Untuk memenuhi kebutuhan tanah tersebut dilakukan pengadaan tanah yang pengadaannya dilaksanakan dengan mengedepankan prinsip yang terkandung di dalam Undang-Undang Dasar 1945 dan hukum tanah nasional.⁴

Permasalahan yang paling pokok terkait pengadaan tanah adalah masalah waktu, mengingat pengadaan tanah untuk kepentingan umum terkadang belum sepatatnya perihal masalah harga tanah. Berdasarkan hasil survei juga diketahui bahwa, masalah pengadaan tanah merupakan kendala utama untuk investasi infrastruktur di Indonesia selain kapasitas manusia

dan kelembagaan yang lemah, tata kelola pemerintahan yang buruk, dan kurangnya pendanaan. Meskipun pembangunan infrastruktur dimaksudkan untuk menguntungkan negara dan penduduknya, jelas bahwa dalam kasus Indonesia, ada keengganan dari pihak pemilik hak atas tanah melepaskan tanah mereka untuk kepentingan umum. Permasalahannya intinya adalah masalah kompensasi atau ganti rugi tanah.⁵

Melihat banyaknya konflik pertanahan yang timbul karena adanya pengadaan tanah untuk kepentingan pembangunan maka untuk mencegah konflik secara berkelanjutan, pemerintah mengeluarkan Undang-undang Nomor 2 tahun 2012 yang diharapkan mampu mengatasi konflik dalam pelaksanaan pengadaan tanah untuk kepentingan umum terutama dalam prosedur penetapan ganti rugi. Bentuk dan ganti kerugian yang ditawarkan dalam penyelenggaraan tanah seharusnya tidak hanya terhadap ganti kerugian fisik yang hilang, tetapi juga harus menghitung ganti kerugian non fisik yang ditimbulkan akibat adanya pengadaan tanah, seperti pemulihan kondisi sosial ekonomi masyarakat yang dipindahkan lokasi yang baru. Disamping itu, sepatutnya pemberian ganti kerugian harus tidak membawa dampak kerugian kepada pemegang hak atas tanah yang kehilangan haknya tersebut melainkan dapat memberikan dampak yang lebih baik pada tingkat kehidupannya atau minimal sama

³ Rafael La Porta, *“Investor Protection and Corporate Governance”*, (Inggris: *Journal of Financial Economics*, No. 58, Oktober, 1999) hlm. 9.

⁴ Undang – Undang Tentang Pengadaan Tanah Bagi Pembangunan Untuk Kepentingan Umum, *“Penjelasan Umum Undang-Undang tentang Pengadaan Tanah Bagi Pembangunan Untuk Kepentingan Umum”*, (UU No. 2 Tahun 2012), hlm. 54

⁵ Zafar I. dan Areef S., *“Indonesia: Kendala Kritis Bagi Pembangunan Infrastruktur”*, (Jakarta: Islamic Development Bank, 2010), hlm. 87.

pada waktu sebelum terjadinya kegiatan pembangunan.⁶

Apabila pengadaan tanah sebagai salah satu akses utama dalam pembangunan infrastruktur telah terpenuhi dan juga melalui berbagai macam proses pembiayaan yang nantinya berujung pada pembangunan infrastruktur untuk kepentingan umum, maka kegiatan pembangunan infrastruktur dapat berjalan secara baik dan efisien serta dapat mempercepat proses berjalannya pembangunan tersebut. Melalui penelitian dan penulisan hukum ini diharapkan akan mendapat gambaran yang lebih faktual tentang seberapa efektifnya dana obligasi dari sisi investor obligasi dan instansi yang membutuhkan serta menawarkan obligasi dalam pembiayaan proyek kepentingan umum khususnya dalam pelaksanaan pengadaan tanah yang terkadang mengalami kendala dalam mulurnya waktu bahkan terjadinya *deadlock* kesepakatan ganti rugi.

Berdasarkan uraian di atas, penulis akan mengkaji lebih lanjut dalam bentuk penelitian yang diharapkan dapat mengungkapkan efektivitas obligasi dalam penulisan hukum yang berjudul “Efektivitas Obligasi Sebagai Alternatif Pembiayaan Dalam Pengadaan Tanah Untuk Kepentingan Umum”

Berdasarkan uraian diatas, maka selanjutnya akan dibahas dua permasalahan pokok, yaitu sebagai berikut :

1. Bagaimana tinjauan yuridis yang mengatur mengenai obligasi dalam hukum positif Indonesia ?

2. Bagaimana efektivitas dana obligasi sebagai alternatif dalam pembiayaan pengadaan tanah yang digunakan untuk pembangunan infrastruktur bagi kepentingan umum?

II. METODE

Untuk mencapai tujuan dan sasaran yang ingin dicapai dalam penelitian, penelitian ini menggunakan jenis penelitian yuridis normatif, yaitu penelitian di bidang ilmu hukum yang dilakukan dengan cara meneliti bahan kepustakaan yang merupakan data sekunder dan oleh karena itu disebut juga dengan penelitian hukum kepustakaan.⁷

Spesifikasi dalam penelitian ini menggunakan metode deskriptif analitis, yaitu suatu penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan sesuatu permasalahan yang ada pada daerah tertentu atau pada waktu tertentu dengan dikaitkan pada peraturan perundang-undangan yang berlaku serta dikaitkan juga dengan teori hukum dan pelaksanaan hukum positif.⁸

Penelitian yang dilakukan secara deskriptif analitis juga mencoba menggambarkan teori-teori dan praktik-praktik hukum mengenai objek permasalahan yang diteliti. Dengan demikian, penelitian ini akan menggambarkan bagaimana bekerjanya Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2012 tentang pengadaan

⁶ Maria. S.W. Soemarjono, *Kebijakan Pertanahan Antara Regulasi dan Implementasi*, (Jakarta: Penerbit Buku KOMPAS, 2005), hlm. 90-91.

⁷ Ronny Hanitijo Soemitro, *Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri*. (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1982), hlm. 9.

⁸ Ronny Hanitijo Soemitro, *Op.Cit*, hlm. 67.

tanah untuk kepentingan umum dan bagaimana bekerjanya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari studi kepustakaan. Data sekunder dapat dibedakan menjadi 2 (dua), yakni data sekunder umum dan data sekunder di bidang hukum.

Bahan hukum primer merupakan bahan hukum yang memiliki kekuatan hukum mengikat. Bahan hukum ini terdiri dari norma dasar dan berbagai ketentuan hukum positif, misalnya norma dasar Pancasila, konstitusi, dan berbagai peraturan perundang-undangan, serta yurisprudensi dan traktat.

Kegiatan pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan cara penelitian kepustakaan. Metode ini digunakan untuk mengumpulkan data sekunder berupa peraturan perundang-undangan, artikel, maupun dokumen lain yang dibutuhkan untuk kemudian dikategorisasi menurut pengelompokan yang tepat. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh guna mendapatkan landasan teoretis dan juga memperoleh informasi.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kualitatif. Metode ini digunakan karena data-data yang ada bukan merupakan angka-angka yang dapat dilakukan pengukuran. Tujuan dari penggunaan metode tersebut adalah memberikan penggambaran terhadap permasalahan yang ada berdasarkan metode yuridis normatif.

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Pengaturan Mengenai Obligasi Dalam Hukum Positif Indonesia

1. Sekilas Sejarah Obligasi di Indonesia

Dalam sejarah obligasi Indonesia, kegiatan jual beli saham dan obligasi dimulai pada abad ke-19. Menurut buku Effectengids yang dikeluarkan oleh Verreninging voor den Effecten handel pada tahun 1939, jual beli efek telah berlangsung sejak 1880. Efek-efek yang diperdagangkan pada saat itu terdiri dari saham dan obligasi perusahaan perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Sebagai contoh pada waktu yang lalu dikenal dengan dengan beberapa macam obligasi Pemerintah Republik Indonesia seperti Obligasi 3%, Obligasi 6% Berhadiah tahun 1959, Obligasi Pembangunan 1964, dan disamping obligasi lainnya dari badan-badan usaha lainnya seperti Obligasi BNI tahun 1954, Obligasi BNI 46 tahun 1962, Obligasi 5% Grand Hotel Preanger dan sebagainya.

Dari segi sejarah pertumbuhan obligasi telah membuktikan bahwa sebagai salah satu instrument pasar modal, jenis surat berharga ini telah dimanfaatkan sebagai usaha untuk mengerahkan dana-dana yang ditujukan bagi keperluan pembiayaan pembangunan pada umumnya, baik untuk pembiayaan proyek-proyek pembangunan yang akan ditangani pemerintah maupun pembiayaan bagi keperluan ekspansi atau pembangunan suatu perusahaan. Apabila mengadakan penggolongan dari segi siapakah emiten atau issuer

selaku pihak yang menerbitkan obligasi, maka pada pokoknya dapat dibedakan antara obligasi yang dikeluarkan oleh badan hukum perdata, yang terdiri dari perusahaan-perusahaan negara atau daerah maupun perusahaan-perusahaan swasta.

2. Jenis-Jenis Obligasi Yang di Terbitkan di Indonesia

Obligasi merupakan bukti pengakuan utang dari perusahaan. Obligasi sendiri di dalamnya mengandung suatu perjanjian atau kontrak yang mengikat kedua belah pihak, antara pemberi pinjaman dan penerima pinjaman. Penerbit obligasi menerima pinjaman dari pemegang obligasi dengan ketentuan-ketentuan yang sudah diatur baik mengenai waktu jatuh tempo pelunasan hutang, bunga yang dibayarkan, besarnya pelunasan dan ketentuan-ketentuan tambahan lain. Karena efek ini bersifat hutang, maka pembayarannya merupakan kewajiban yang harus didahulukan dibandingkan efek lainnya.⁹

Jenis-jenis obligasi yang lazim diterbitkan di Indonesia, antara lain:¹⁰

- a) Obligasi konvensi, di mana pemegangnya pada waktu yang telah ditetapkan dapat menukarkan obligasinya dengan saham biasa dari perseroan yang menerbitkan, atas dasar harga konvensi yang telah ditentukan sebelumnya.
- b) Obligasi atas unjuk, di mana pelunasannya dibayarkan kepada pembawa obligasi tersebut.

- c) Obligasi dengan pembagian keuntungan, yakni jenis obligasi yang selain menjanjikan bunga tetap juga menawarkan tingkat pembagian keuntungan kepada pemegangnya.
- d) Obligasi tanpa bunga, yaitu jenis obligasi yang tidak membayar bunga tetapi dijual dengan potongan harga.
- e) Obligasi resiko tinggi, yakni jenis obligasi yang mempunyai resiko tinggi dengan peringkat yang sangat rendah atau bahkan tidak mempunyai peringkat investasi.
- f) Obligasi atas nama, yakni jenis obligasi yang pelunasannya dibayarkan kepada orang yang namanya tercantum di dalam obligasi tersebut..

3. Tujuan dan Manfaat Penerbitan Obligasi di Indonesia

Pemerintah membutuhkan sumber dana untuk membiayai anggaran untuk pembangunan negara ini demi kesejahteraan rakyat. Penerbitan surat utang termasuk didalamnya yaitu obligasi bisa menjadi salah satu sumber dana selain dari pajak. Masyarakat juga bisa ikut membantu pemerintah dengan cara membeli obligasi atau menjadi investornya.

Tujuan dari penerbitan obligasi di Indonesia untuk:

1. Membiayai defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN)
2. Menutup kekurangan kas jangka pendek
3. Mengelola portofolio utang negara. Pemerintah pusat berwenang menerbitkan Surat Utang Negara termasuk obligasi setelah mendapat persetujuan

⁹ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, (Bandung: PT Alumni, 2008), hlm. 37.

¹⁰ *Ibid.*, hlm. 38.

DPR yang disahkan dalam kerangka pengesahan APBN dan setelah berkonsultasi dengan Bank Indonesia. Atas penerbitan tersebut, Pemerintah berkewajiban membayar bunga dan pokok pada saat jatuh tempo. Dana untuk pembayaran bunga dan pokok SUN disediakan di dalam APBN.

Manfaat yang didapatkan jika suatu negara menerbitkan obligasi adalah:

1. Sebagai Instrumen Fiskal. Penerbitan obligasi diharapkan dapat menggali potensi sumber pembiayaan APBN yang lebih besar dari investor pasar modal.
2. Sebagai instrumen investasi. Menyediakan alternatif investasi yang relatif bebas risiko gagal bayar dan memberikan peluang bagi investor dan pelaku pasar untuk melakukan diversifikasi portofolionya guna memperkecil risiko investasi. Selain itu, investor obligasi memiliki *potential capital gain* dalam transaksi perdagangan di pasar sekunder obligasi tersebut. *Potential capital gain* ialah potensi keuntungan akibat lebih besarnya harga jual obligasi dibandingkan harga belinya.
3. Sebagai Instrumen Pasar Keuangan. obligasi dapat memperkuat stabilitas sistem keuangan dan dapat dijadikan acuan (*benchmark*) bagi penentuan nilai instrumen keuangan lainnya.

4. Hubungan Pasar Modal dengan Obligasi

Pada dasarnya, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang

yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Bentuk dari instrument keuangan tersebut dinamakan dengan surat berharga. Surat berharga atau sering juga disebut sebagai sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Praktik pasar modal dalam aktivitas pengumpulan dana modal itu menggunakan instrument yang disebut dengan istilah “efek”. Efek itulah yang diperdagangkan di bursa-bursa penawaran dengan nilai nominal yang ditentukan dalam berbagai bentuk surat berharga. Salah satunya yang lazim digunakan adalah obligasi.

Surat-surat berharga yang diperjualbelikan dalam pasar modal berbeda dengan surat berharga yang diperjualbelikan dalam pasar uang. Adapun surat-surat berharga yang diperjualbelikan dalam pasar modal meliputi saham biasa (*common stock*), saham preferen (*preferred stock*), obligasi (*bond*), obligasi konversi (*convertible bond*), *right*, *waran*, dan *reksadana*.

5. Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Transaksi Obligasi

Bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh suatu negara untuk melindungi investor dalam kegiatan transaksi obligasi memiliki

dua sifat, yaitu pencegahan dan hukuman.¹¹

a) Perlindungan Hukum Bagi Investor Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Dalam Pasal 4 Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1995 Pasar Modal dinyatakan bahwa pembinaan, pengaturan, pengawasan dilaksanakan oleh BAPEPAM dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Dalam rezim Undang-Undang Pasar Modal, BAPEPAM-LK merupakan perwujudan institusi untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat terhadap pasar yang mengalami depresi sejak munculnya krisis keuangan di sejumlah negara di Asia. Pada akhirnya pun krisis keuangan inilah yang turut menjadi salah satu factor pembentukan OJK sebagai Lembaga pengawas jasa keuangan di Indonesia. Selain Tindakan pencegahan, BAPEPAM-LK juga berwenang untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan. Hal ini merupakan konsekuensi dan fungsi pengawasan yang diberikan terhadap semua pihak yang diduga telah, sedang, atau melakukan pelanggaran terhadap Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.¹²

¹¹ Rafael La Porta, "Investor Protection and Corporate Governance", *Journal of Financial Economics*, Maret 2014, hlm. 9.

¹² Irsan Nasaruddin, dkk., *Aspek Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana-Perdana Media Group, 2011), hlm. 117.

b) Perlindungan Hukum Bagi Investor Menurut Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan

OJK telah mengganti tugas BAPEPAM-LK sejak didirikan pada tahun 2011 dengan berlakunya Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan sebagai regulator dan pengawas industri jasa keuangan yang terintegrasi di Indonesia adalah untuk melindungi hak dan kepentingan pihak yang berstatus sebagai konsumen dalam industry jasa keuangan. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan kinerja industri jasa keuangan di Indonesia, khususnya industri jasa pasar modal.¹³

Perlindungan konsumen oleh OJK ini juga terlihat jelas dengan adanya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan. Pada Pasal 1 angka 2 dinyatakan bahwa pasar modal adalah salah satu jasa keuangan yang dimaksudkan didalam peraturan OJK yang dimaksud konsumen adalah pihak-pihak yang menempatkan dananya dan atau memanfaatkan pelayanan yang tersedia di lembaga jasa keuangan antara lainnasabah pada perbankan, pemodal di pasar modal, pemegang polis pada peransurasion, dan peserta dana pension. Menurut pasal 2 peraturan OJK ini, perlindungan konsumen harus menerapkan prinsip transparansi, perlakuan yang adil, keandalan, kerahasiaan, dan keamanan data atau

¹³ Hilda Hilmiaah Dimiyati, *Op. cit.*, hlm, 343

informasi, serta penanganan pengaduan serta penyelesaian sengketa konsumen secara sederhana, cepat dan biaya yang terjangkau. Selain mengatur mengenai ketentuan perlindungan konsumen yang mengutamakan transparansi serta keakuratan informasi kepada konsumen pada bab II peraturan ini, pengaduan dan pemberian fasilitas penyelesaian pengaduan oleh OJK juga diatur dalam bab III. Seperti yang telah dijelaskan seperti sebelumnya pula, OJK selain memiliki fungsi preventif, fungsi represif OJK dalam perlindungan konsumen juga di sebutkan di dalam bab VI peraturan ini, di mana OJK dapat menerapkan sanksi administratif berupa peringatan tertulis, denda pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, serta pencabutan izin kegiatan usaha.¹⁴

c) Perlindungan Hukum Bagi Investor yang Mengalami Gangguan Sistem Transaksi di Bursa Efek Indonesia

Bentuk nyata perlindungan hukum yang tepat untuk menghadapi kasus seperti diatas adalah dengan melakukan tindakan perlindungan hukum yang bersifat preventif (pencegahan) dan represif. Tindakan perlindungan hukum ini juga masih berkaitan erat dengan hak konsumen dalam memanfaatkan lembaga jasa keuangan. Tindakan preventif yang dapat dilakukan oleh otoritas bursa untuk mencegah hal gangguan sistem terjadi kembali adalah memberikan pembinaan dan pendidikan

konsumen. Hal ini sesuai dengan pasal 4 huruf f UUPK. Bursa memberikan edukasi bagi anggota bursa juga terhadap konsumen yang telah terdaftar sebagai investor tentang transaksi efek serta simulasi tindakan (mock trading) yang harus dilakukan oleh anggota bursa juga investor jika terjadi force majeure atas perangkat kegiatan transaksi.

6. Aturan Yuridis Yang Mengatur Mengenai Obligasi Di Indonesia

Surat Utang Negara (SUN) adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia sesuai dengan masa berlakunya. Ketentuan mengenai SUN diatur dalam Undang Undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara.

Kemudian pada tahun 2005 terbitlah Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor 606/KMK.01./2005 tanggal 30 Desember 2005 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, organisasi unit eselon 1 BAPEPAM, sehingga unit eselon 1 direktorat jenderal Lembaga Keuangan (DJLK) digabungkan menjadi satu organisasi, yaitu menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK).

Penggabungan kedua badan/Lembaga tersebut dimaksudkan agar pengelolaan pasar modal di Indonesia dapat lebih efektif dan efisien dalam menjalankan regulasi sektor ini. Langkah itu juga

¹⁴ Indonesia, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1/POJK.07/2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan.

dimaksudkan untuk menjawab perkembangan dunia pasar modal yang semakin cepat perkembangannya.

B. Efektivitas Obligasi Sebagai Alternatif Dalam Pembiayaan Pengadaan Tanah Untuk Kepentingan Umum

Untuk memajukan kesejahteraan harus didahului dengan kemajuan perekonomian, dan untuk meningkatkan perekonomian harus ditunjang dengan infrastruktur. Selain memiliki dimensi ruang yang luas, pembangunan infrastruktur juga memiliki dimensi permasalahan lain. Pertama, membutuhkan investasi yang cukup besar, waktu pengembalian modal yang panjang, pemanfaatan teknologi tinggi, perencanaan dan implementasi, perlu waktu panjang untuk mencapai skala ekonomi tertentu. Kedua, pembangunan menjadi prasyarat bagi berkembangnya kesempatan dan peluang baru di berbagai bidang kehidupan. Selama ini, pembebasan lahan bagi pembangunan yang sifatnya untuk kepentingan publik didanai oleh pemerintah. Namun, karena proses pencairan anggaran cukup sulit, pembebasan lahan pun memakan waktu yang cukup lama.

Berbagai kendala yang menghambat proses pengadaan tanah disikapi pemerintah dengan menggunakan instrumen hukum. Hukum memang berperan dalam bentuk yang terukur, terencana secara makro normatif, dan akuntabilitas dalam pelaksanaannya. Peranan tersebut diwujudkan dengan menerbitkan Peraturan Presiden (Perpres) yang memuat pendanaan dan kebolehan pendanaan pengadaan tanah oleh Badan Usaha dalam

rangka percepatan dan efektivitas penyelenggaraan pengadaan tanah bagi pembangunan untuk kepentingan umum. Pemerintah merasa perlu melibatkan Badan Usaha dalam pendanaan karena menilai kompleksitas penganggaran Badan Usaha tidak serumit penganggaran oleh instansi pemerintah. Selain itu, karakter pengadaan tanah yang unik menyebabkan dibuatnya peraturan yang memungkinkan proses pengadaan tanah diatur dengan peraturan perundang-undangan tersendiri yang berbeda dari pengadaan barang dan jasa lainnya. Oleh karena itu, perlu dikaji bagaimana pendanaan dalam proses pengadaan tanah (yang bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara) dan bagaimana pula peran badan usaha dalam pembiayaannya.

1. Program Pemerintah Dalam Pembangunan Infrastruktur Bagi Kepentingan Umum

Pemerintah dapat menerbitkan obligasi untuk membiayai kegiatan investasi sektor publik yang menghasilkan penerimaan dan memberikan manfaat bagi masyarakat yang menjadi urusan pemerintah berdasarkan peraturan perundangan yang berlaku. Obligasi yang diterbitkan dapat digunakan untuk membiayai beberapa kegiatan yang berbeda. Adapun kegiatan pemerintah yang dapat dibiayai dengan obligasi diantaranya:¹⁵

a. Pelayanan air minum

¹⁵ Syah Iskandar, Mudakir, *Hak Guna Usaha dan Hak Guna Bangunan Sumber Konflik Pertanahan*, (Jakarta: Lentera Ilmu Cendikia, 2014), hlm. 31.

- b. Penanganan limbah dan persampahan
- c. Transportasi
- d. Rumah sakit
- e. Pasar tradisional
- f. Tempat perbelanjaan
- g. Pusat hiburan
- h. Wilayah wisata dan pelestarian alam
- i. Terminal dan sub terminal
- j. Perumahan dan rumah susun
- k. Pelabuhan lokal dan regional.

2. Kelebihan dan Kekurangan Obligasi Sebagai Alternatif Pembiayaan Pengadaan Tanah Untuk Pembangunan Infrastruktur Bagi Kepentingan Umum

Menyinggung mengenai dana dalam proses pengadaan tanah untuk pembangunan infrastruktur bagi kepentingan umum khususnya apabila mendapatkan dana dari obligasi, hal ini berkaitan dengan penulisan hukum yang penulis angkat mengenai efektivitas obligasi sebagai alternatif pembiayaan dalam pengadaan tanah untuk kepentingan umum. Terutama obligasi, yang tentunya memiliki kelebihan dan kekurangannya dari berbagai sisi.

Dibandingkan dengan beberapa jenis investasi yang lain, maka obligasi memiliki beberapa kelebihan, yaitu:¹⁶

- a. Bagi emiten (*issuer*), obligasi merupakan salah satu alternatif pendanaan yang relative murah dibandingkan dengan pinjaman atau kredit bank. Sedangkan apabila

dibandingkan dengan emisi saham, kelebihan obligasi antara lain:

- a) Posisi kepemilikan perusahaan tidak mengalami perubahan.
- b) Sifat utang dalam bentuk jangka Panjang memberikan fleksibilitas yang tinggi bagi manajemen emiten dalam penggunaan dana.
- b. Bagi investor, obligasi merupakan alternatif investasi yang aman karena hal-hal berikut:
 - a) Investor menerima pembayaran bunga obligasi secara teratur.
 - b) Investor mendapatkan tingkat bunga yang kompetitif.
 - c) Investor menerima pokok uang yang dibayar secara regular
 - d) Investor juga memiliki peluang untuk mendapatkan potensi capital gain dengan menjual obligasi di pasar sekunder obligasi

Namun terlepas dari beberapa kelebihan obligasi seperti yang dijelaskan diatas, terdapat juga kekurangannya, yaitu meskipun obligasi dipandang sebagai investasi yang relative aman, tidak menutup kemungkinan investor mengalami kerugian. Kerugian ini bisa disebabkan oleh faktor-faktor di luar kinerja perusahaan, maupun faktor internal perusahaan berupa resiko tidak terbayarnya bunga dan pokok pinjaman. (*default risk credit*)

Selain itu resiko yang paling ditakuti, yakni apabila pihak penerbit obligasi (emiten), karena kondisi perusahaannya mengalami likuidasi, tidak mampu membayar kewajiban pokok hutangnya, investor obligasi jangka pendek bisa juga mengalami kerugian akibat nilai pasar dari obligasi tersebut turun atau lebih rendah daripada harga beli obligasi tersebut. Untuk itu investor harus

¹⁶ Elliyonora Sianturi, *Analisis Mispricing Terhadap Obligasi Pemerintah*, (Yogyakarta: Penerbit Jurnal UGM, 2004), hlm. 13.

dapat menilai kualitas obligasi yang dikeluarkan emiten dan mendapat kepastian bahwa emiten dapat memenuhi janjinya.

3. Analisis Mengenai Efektivitas Dana Obligasi Sebagai Alternatif Pembiayaan Dalam Pengadaan Tanah Untuk Kepentingan Umum

1) Analisis penulis mengenai efektivitas berdasarkan teori efektivitas hukum menurut Soerjono Soekanto

Ditinjau dari teori efektivitas hukum menurut soerjono soekanto yang disebutkan bahwa efektif atau tidaknya suatu hukum ditentukan oleh 5 faktor yaitu:

1. Faktor hukumnya itu sendiri (Undang-Undang)
2. Faktor penegak hukum
3. Faktor sarana atau faktor fasilitas
4. Faktor masyarakat
5. Faktor kebudayaan

Menurut kelima faktor yang telah disebutkan diatas, dapat dianalisis satu-persatu faktor tersebut, yaitu:

1. Adanya peraturan Undang-Undang yang mengatur mengenai obligasi, yaitu tercantum dalam Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal, diantaranya mengatur mengenai pembagian keuntungan obligasi, para pelaku obligasi dan perlindungan hukum bagi investor obligasi.
2. Adanya institusi penegak hukum seperti BAPEPEPAM-LK (badan pengawas pasar modal dan Lembaga keuangan) yang melakukan pembinaan, pengaturan dan pengawasan serta melakukan pemeriksaan dan penyidikan yang dilaksanakan untuk mewujudkan kegiatan obligasi yang teratur, wajar

dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat

3. Adanya sarana dan fasilitas seperti pasar bursa efek yang bertujuan untuk para pemodal dan masyarakat dalam bertransaksi obligasi.

4. Obligasi belum dikenal secara luas oleh masyarakat Indonesia dikarenakan kurangnya sosialisasi mengenai obligasi kepada masyarakat.

Analisis penulis dalam penentuan jenis obligasi yang dapat digunakan Sebagai alternatif pembiayaan dalam pengadaan tanah untuk kepentingan umum

Ada beberapa jenis obligasi yang dapat digunakan penerbitnya sebagai alternatif dalam pengadaan tanah untuk kepentingan umum. dari beberapa jenis obligasi, penulis mengindikasikan bahwa obligasi konversi tepat jika digunakan penerbitnya untuk kelangsungan pembiayaan. Obligasi konversi adalah surat utang yang memungkinkan bagi pemegang surat utang untuk mengonversinya menjadi saham perusahaan penerbit obligasi. Penggantian dari obligasi ke saham menerapkan rasio penukaran yang sudah disepakati sebelumnya. Perbedaan obligasi konversi dengan saham terletak pada investasi awal. Jika pada saham, seorang investor langsung berinvestasi di saham. Sementara pada obligasi konversi, investor membeli surat utang yang bisa ditukar ke saham perusahaan.

Obligasi konversi memiliki beberapa keunggulan bagi penerbitnya, keuntungannya adalah pembayaran bunga dengan

persentase lebih rendah ketimbang bunga obligasi pada umumnya. Bagi investor mendapatkan fleksibilitas antara pengembalian pokok dan bunga (uang tunai) atau dijadikan saham. Beberapa **keunggulan obligasi konversi** diantaranya:

1. Meminimalkan sentimen negatif atas keraguan investor terkait pembayaran pokok dan bunga.
2. Memberikan rasa aman kepada investor jika terjadi gagal bayar.
3. Bunga rendah bagi perusahaan penerbit.
4. Fleksibilitas pembayaran yang mana pada jenis tertentu investor punya opsi pembayaran surat utang dengan dana tunai atau ditukar saham.
5. Keuntungan bagi investor jika memilih konversi saham adalah apresiasi harga saham.

Dengan melihat beberapa keunggulan obligasi konversi, pemerintah sebagai pihak penerbit obligasi yang menyerahkan tugasnya kepada perusahaan jasa pengadaan tanah dapat meminjam dana melalui jenis obligasi konversi

Menurut hasil penelitian penulis mengenai efektivitas obligasi sebagai alternatif dalam pembiayaan pengadaan tanah untuk kepentingan umum, jenis obligasi yang sesuai dan bisa digunakan agar efektif adalah jenis obligasi konvensi

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Penyelesaian Pasar Modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek atau biasa dikatakan tempat

memperdagangkan surat berharga (efek) sebagai instrument keuangan jangka panjang. Salah satu dari surat berharga (efek) yang di perdagangkan dalam pasar modal adalah obligasi. Sertifikat obligasi merupakan suatu surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan atau penerbit obligasi dari pemodal. Salah satu sarana dalam dunia pasar modal yang memiliki kelebihan daya tarik yang berbeda dengan surat utang lainnya, meskipun terdapat beberapa kekurangan di dalamnya, namun dibanding dengan surat utang yang lainnya obligasi terbilang cukup aman dan memiliki resiko yang rendah terhadap gagal bayar. Dalam tatanan hukum positif Indonesia Obligasi diatur dalam :

1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
2. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 172/PMK.08/2010 Tahun 2010 Tentang Penjualan Obligasi Negara Ritel di Pasar Perdana;
3. Keputusan Menteri Keuangan Nomor : 1548/KMK.013/1990 sebagaimana telah diubah dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor : 1199/KMK.010/1991.

Bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh suatu negara memiliki dua sifat, yaitu pencegahan dan hukuman. Bentuk perlindungan hukum yang paling nyata adalah adanya institusi-institusi penegak hukum seperti pengadilan lainnya. Perlindungan hukum sangat erat kaitannya dengan aspek keadilan. Pada hakikatnya tujuan adanya perlindungan hukum merupakan salah satu medium untuk menegakkan keadilan salah satunya penegakan keadilan dibidang

ekonomi khususnya pasar modal yang didalamnya terdapat juga mengenai obligasi. Perlindungan hukum juga diatur didalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Indiantor Efektivitas merupakan suatu ukuran yang menyatakan seberapa jauh target .

2. Aspek-aspek efektivitas antara lain :

aspek peraturan/ketentuan, aspek fungsi/tugas, aspek rencana/program, aspek kondisi ideal/tujuan. Aspek-aspek efektivitas tersebut diatas menjadi dapat menjadikan alasan publik memilih Obligasi sebagai cara berinvestasi demikian pula alasan dan pertimbangan pemerintah pusat/daerah/BUMN/BUMD memilih sebagai alternatif dalam pemenuhan dana pembiayaan suatu kegiatan proyek tentu memiliki alasan tersendiri terhadap Obligasi

Pemerintah sesuai dengan fungsinya mempunyai tanggung jawab dalam pengadaan dan pelaksanaan pembangunan demi penyediaan infrastuktur guna pemenuhan kebutuhan dan kesejahteraan masyarakat. Sebelum membangun infrastruktur untuk kepentingan umum tentunya diperlukan sebuah tanah atau lahan. Maka tugas pemerintah dalam hal ini adalah melakukan pengadaan tanahnya terlebih dahulu. Pengadaan tanah adalah pencabutan atas hak milik tanah oleh pemerintah secara paksa yang dimiliki pihak lain untuk keperluan penyelenggaraan kepentingan umum dan pemberian ganti rugi yang layak kepada yang

mempunyai tanah. Pengadaan tanah untuk kepentingan umum diatur dalam Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2012. Akan tetapi untuk melakukan pengadaan tanah untuk kepentingan memakan biaya yang tidak sedikit, adapun banyak cara untuk mendapatkannya dengan pendanaan yang biasanya secara administratif terbilang rumit serta berisiko dalam pembayarannya. Maka obligasi hadir sebagai salah satu alternatif pembiayaan pengadaan tanah untuk kepentingan umum. Diterbitkannya obligasi dilatar belakang sebagai upaya untuk menghimpun dana/investasi dari masyarakat (publik) yang nantinya akan digunakan sebagai sumber dalam pendanaan pembangunan proyek negara termasuk dalam pengadaan tanah untuk kepentingan umum. Bila obligasi ditinjau dari sudut pandang Negara atau Pemerintah maka memandang obligasi sebagai sumber pendanaan untuk membiayai Sebagian defisit anggaran belanja dalam anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN). Bisa digunakan sebagai alternatif dalam pembiayaan pengadaan tanah yang biasanya memakan waktu yang cukup lama untuk mendapatkan dana untuk membelinya Selain itu, dana yang dihasilkan dari Obligasi bisa digunakan pemerintah untuk membuat atau membangun infrastruktur bagi kepentingan umum obligasi bisa dimanfaatkan untuk mendapatkan dana segar demi berjalannya suatu usaha.

B. Saran

Obligasi sebagai surat berharga (efek) yang diperdagangkan pada



Pasar Modal merupakan salah satu sumber berinvestasi bagi public (investor), disisi lain bagi pemerintah pusat/daerah termasuk BUMN/BUMD saat ini obligasi dijadikan suatu alternatif penghimpunan pembiayaan bagi proyek-proyek strategis antara lain pengadaan tanah untuk kepentingan umum. Untuk itu sudah saatnya pihak eksekutif dan legislatif perlu membuat suatu aturan setingkat undang-undang terkait dengan penguatan posisi dari obligasi dalam hukum positif Indonesia terutama akan perlunya kepastian hukum baik bagi publik selaku investor maupun bagi negara (pemerintah pusat/daerah/BUMN/BUMD) sehingga mengikat para pihak dari kelalaian dan tindak kejahatan lainnya

V. DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, P. (2001). *Pengantar Hukum Pasar Modal*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Anwar, J. (2008). *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*. Bandung: PT Alumni.
- Brigham, & Houston. (2010). *Teori Keagenan Sebagai Suatu Hubungan*. USA: Salemba Empat.
- Dimiyati, H. H. (2014). Perlindungan Bagi Investor dalam Pasar Modal. *Jurnal Cita Hukum*, Vol 1, 343.
- H. S, B., & S. N, A. (2016). Perlindungan Hukum Investor Obligasi Terhadap Risiko Gagal. *Diponegoro Law Journal*, Vol 5, 1-12.
- Hadisoeparto, H. (1982). *Pengantar Hukum Indonesia*. Yogyakarta: Penerbit Universitas Atma Jaya.
- Husaini, & Saiful. (2003). Pengaruh Penerbitan Obligasi Terhadap Risiko dan Return Saham. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol 5, 35-46.
- I, Z., & S, A. (2010). *Indonesia: Kendala Kritis Bagi Pembangunan Infrastruktur*. Jakarta: Islamic Development Bank.
- Kasmir. (2005). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kuncoro, M. (2012). *Perencanaan Daerah; Bagaimana Membangun Ekonomi Lokal, Kota dan Kawasan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Lembaga Pengkajian Kebudayaan Nusantara. (2016). *Kamus Besar Ilmu Pengetahuan*. Jakarta: BPKN.
- Limbong, B. (2012). *Hukum Agraria Nasional*. Jakarta: Margaretha Pustaka.
- MAR'ATI, & Sri, F. (2012). Analisis Efisiensi pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 35-44.
- Meazak, M. H. (2006). Jenis, Metode, dan Pendekatan dalam Penelitian Hukum. *Jurnal Law Review Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan*, Vol V, 87.



- Mertokusumo, S. (2004). *Penemuan Hukum, Suatu Pengantar*. Yogyakarta: Liberty.
- Muhammad, A. (2009). *Hukum Dagang Tentang Surat Berharga*. Bandung: PT Alumni.
- Nasarudin, M. (2008). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Nazir, M. (1985). *Metode Penelitian Hukum*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nurlinda, I. (2012). "Penyelesaian Sengketa dan/atau Konflik Dalam Pengadaan Tanah Untuk Kepentingan Umum, Makalah Seminar Nasional Pengadaan Tanah Untuk Kepentingan Umum Pasca Berlakunya Undang-Undang No. 2 Tahun 2012, Program Pascasarjana. Surabaya: Penerbit Universitas Airlangga.
- Nyoman, T. I. (2003). *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta: Prenhallindo.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2013). *Statistik Pasar Modal*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Porta, R. L. (1999). *Investor Protection and Corporate Governance*. Inggris: Journal of Financial.
- Porta, R. L. (2014). Investor Protection and Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*, 9.
- Prodjodikoro, W. (2011). *Hukum Surat Berharga Cek, Wesel dan Giro*. Jakarta: Djambatan.
- Rahardjo, S. (2003). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT. Gramedia, Pustaka Utama.
- Rokhmatussa'dyah, A., & Suratman. (2011). *Hukum Investasi dan Pasar Modal*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Satrawijaya, M. S. (2014). *Perkembangan Surat Berharga di Indonesia*. Bandung: PT Alumni.
- Sawidji, W. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Setiadi. (2014). *Obligasi dalam perspektif hukum Indonesia*. Bandung: Citra Adytia.
- Simanjuntak, E. P. (2013). *Hukum Dagang Surat - Surat Berharga*. Yogyakarta: FH UGM.
- Sitorus, T. (2015). *Pasar Obligasi*. Jakarta: Kencana Pradana Media.
- Soekanto, S. (1981). *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: UI Press.
- Soekanto, S. (2010). *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: UI Press.
- Soemarjono, M. S. (2005). *Kebijakan Pertanahan Antara Regulasi dan Implementasi*. Jakarta: Penerbit Buku KOMPAS.
- Soemitro, R. H. (1982). *Metodologi Penelitian Hukum dan*



- Jurimetri*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Soetekno, J. (2015). *Obligasi Sebagai Instrumen Pasar Modal*. Jakarta: Dinamika.
- Suad, H. (2001). *Dasar – Dasar Teori Portopolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sukanto. (2013). *Pengaruh Suku Bunga Deposit*. Jakarta: SUN.
- Sulistiyastuti, D. R. (2002). *Saham dan Obligasi*. Yogyakarta: Edisi Pertama UAJY.
- Sunariyah. (2002). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN Edisi Kedua.
- Sutantya, R., Handhikusuma, R., & Sumantoro. (1996). *Pengertian Pokok Hukum Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Tim Penyusun Kamus Pusat Penelitian dan Pengembangan Bahasa Departemen Pendidikan dan Kebudayaan. (2017). *Kamus Besar Bahasa Indonesia cetakan ke empat*. Jakarta: Balai Pustaka.
- Triandaru, S., & Budisantoso, T. (2006). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dimiyati, H. H. (2014). Perlindungan Bagi Investor dalam Pasar Modal. *Jurnal Cita Hukum*, Vol 1, 343.
- H. S, B., & S. N, A. (2016). Perlindungan Hukum Investor Obligasi Terhadap Risiko Gagal. *Diponegoro Law Journal*, Vol 5, 1-12.
- Husaini, & Saiful. (2003). Pengaruh Penerbitan Obligasi Terhadap Risiko dan Return Saham. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol 5, 35-46.
- MAR'ATI, & Sri, F. (2012). Analisis Efisiensi pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 35-44.
- Meazak, M. H. (2006). Jenis, Metode, dan Pendekatan dalam Penelitian Hukum. *Jurnal Law Review Fakultas Hukum Universitas Pelita Harapan*, Vol V, 87.
- Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2012 tentang Pengadaan Tanah Bagi Pembangunan Untuk Kepentingan Umum.
- Keputusan Presiden RI No 61 Tahun 1988 tentang Pembiayaan.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 1 Tahun 2013 tentang Perlindungan Konsumen Sektor Jasa Keuangan.
- Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.
- Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2012 tentang Pengadaan Tanah.
- Undang-Undang Nomor 71 Tahun 2012 tentang Pengadaan Tanah.



- Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2005 tentang Pengadaan Tanah.
- Djumena, E. (2010). IHSG Ciptakan Rekor Baru. <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2010/10/25/16165910/IHSG.Ciptakan.Rekor>. Diakses 18 Maret 2020.
- Hatta. (2016). Ojk Atur Perlindungan Konsumen. <http://wartaekonomi.co.id/berita/8602/ojk-atur-perlindungan-konsumen.html>. Diakses 5 April 2020.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Lembaga Pembiayaan. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/Pages/Lembaga-Pembiayaan.aspx>. Diakses 15 April 2020.
- Solehudin, A. (2017). Hambatan dan Resiko Penggunaan Obligasi Daerah Sebagai Alternatif Pembiayaan. <http://inspektorat.tegalkab.go.id/2017/08/15/berita-baru/>. Diakses 5 September 2020.