

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu (Literature Review)**

Vidya Noor Rachmadini pada tahun 2019 pada jurnalnya yang berjudul “Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal Menurut Undang-undang Pasar Modal dan Undang-undang Otoritas Jasa Keuangan” menuliskan bahwa perlindungan hukum bagi investor dalam pasar modal. Pengawasan di bidang industry jasa keuangan pasar modal di Indonesia mengalami banyak perubahan salah satunya dari sisi pengawasan yang semula diawasi oleh Bapepam-LK menjadi diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan. Secara kelembagaannya Bapepam bertanggungjawab kepada Menteri keuangan, dikarenakan Bapepam-LK berada dibawah naungan Kementerian Keuangan, berbeda dengan Otoritas Jasa Keuangan yang bertanggungjawab kepada Dewan Perwakilan Rakyat atau masyarakat. Aspek dasar yang menjadi dasar dari dibentuknya Otoritas Jasa Keuangan adalah dianggap tidak maksimalnya perlindungan dari kepentingan konsumen jasa keuangan. Berdasarkan permasalahan yang terjadi diatas, penulis terdahulu dalam penelitian ini meneliti terkait para pihak yang berhak atas perlindungan hukum berdasarkan pada Undang- Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan.

Louise Ruselis Sitorus pada tahun 2019 pada jurnalnya yang berjudul “Tinjauan Yuridis Tindakan Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: PT. Berau Coal Energy, Tbk.)” menuliskan bahwa perusahaan terbuka haruslah wajib mengetahui semua konsekuensi dan kewajiban perusahaan untuk melindungi pemegang saham minoritas serta wajib melakukan keterbukaan terkait informasi dan melakukan tindakan yang sesuai dengan hukum dan peraturan nasional. Jika

mengabaikan kewajiban tersebut hal ini dapat membahayakan keberadaan perusahaan dalam pencatatan bursa, memungkinkan akan dihapus. Perusahaan yang terkena *delisting* wajiblah menyampaikan keputusan *delisting* kepada setiap investornya sebagai bentuk dari asas keterbukaan informasi dan bertindak sesuai dengan hukum dan peraturan nasional yang relevan. Namun, perusahaan yang terkena *delisting* tidak semata mata berubah statusnya dari Perusahaan Terbuka menjadi Perusahaan Swasta. Selama perusahaan beroperasi dengan memenuhi persyaratan sebagai perusahaan terbuka serta tetap menjalani dan menanggung kewajiban-kewajiban tersebut diatas. Terdapat anggapan yang salah bahwa perusahaan yang terkena *delisting* akan menyebabkan kerugian bagi para pemegang saham. Hal ini menjadi anggapan yang salah karena perusahaan yang melakukan maupun mengalami *delisting* bertujuan agar mencegah kerugian yang lebih besar lagi bagi investor. Sedangkan investor melakukan penanaman saham dengan tujuan agar memperoleh keuntungan nantinya. Ada beberapa upaya yang dapat dilakukan oleh investor untuk mendapat perlindungan.

Ahmad Wirayudha Nugraha pada tahun 2021 pada jurnalnya yang berjudul “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Tindakan Forced Delisting Perusahaan Tercatat Oleh Bursa Efek Indonesia” menuliskan bahwa *delisting* bukan bertujuan untuk mematikan perusahaan, namun untuk memberikan kesempatan terhadap perusahaan untuk melakukan perbaikan agar dapat melakukan *relisting* atau masuk kembali kedalam pencatatan perusahaan di bursa demi kebahagiaan maupun keamanan pemegang saham. Pada hakikatnya *forced delisting* memberikan suatu perlindungan bagi investornya dari emiten yang mengalami keadaan kurang bagus atau peristiwa pada bidang hukum maupun finansial yang mengganggu kelangsungan dari perusahaannya, sehingga investor terlepas dari kegiatan serta perusahaan atau emiten yang melakukan kegiatan usaha dengan baik tetapi memiliki peminat saham atau investor yang sedikit. Pertimabang yang dilakukan oleh bursa efek dalam melakukan tindakan *forced delisting* terhadap para emiten yang dianggap tidak sehat oleh bursa

atau perusahaan yang mengalami kondisi, atau peristiwa yang secara signifikan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kelangsungan dari usaha perusahaan tercatat pada Bursa Efek Indonesia, dilihat dari sisi finansial atau secara hukum, maupun dari aspek kelangsungan status dari emiten itu sendiri. Perlindungan hukum yang dapat diperoleh oleh investor jika perusahaan mengalami *forced delisting* adalah investor dapat melakukan gugatan derivatif yang diatur dalam Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. Walaupun begitu, dengan adanya usulan yang bertujuan untuk melindungi investor, melalui Rancangan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 04 Tahun 2020 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal maka akan diberlakukannya kewajiban kepada emiten yang terkena *forced delisting* untuk melakukan pembelian kembali saham yang telah diterbitkan (*buy back*). Diharapkan hal ini akan menumbuhkan kembali rasa kepercayaan terhadap investor.

Dengan mengamati dan mencermati data dari hasil dari berbagai kajian dan tulisan-tulisan dari jurnal diatas, maka penulis membuat penelitian yang berjudul “Analisis Perbandingan Regulasi Perlindungan Hukum Pada Tahun 2020 Dengan Tahun 2021 Bagi Investor Yang Terhadap *Forced Delisting* Di Bursa Efek Indonesia” yang akan focus pada pembahasan mengenai Analisis Perbandingan Regulasi Perlindungan Hukum Pada Tahun 2020 Dengan Tahun 2021 Bagi Investor Yang Terhadap *Forced Delisting* Di Bursa Efek Indonesia. Melihat dari penelitian jurnal yang ditulis oleh Vidya Noor Rachmadini pada tahun 2019 pada jurnalnya yang berjudul “Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pasar Modal Menurut Undang-undang Pasar Modal dan Undang-undang Otoritas Jasa Keuangan” memiliki perbedaan pada pembahasan objek dari penelitiannya ada pada perlindungan hukum bagi investor di pasar modal melihat dari Undang-undang Pasar Modal dan Undang-undang Otoritas Jasa Keuangan, sedangkan ini objek fokus bahasan oleh penulis adalah dimana penelitian ini membahas lebih dalam terkait pertimbangan hukum bagi Bursa Efek Indonesia dalam melakukan *forced delisting* kepada perusahaan terbuka

(PT. Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk) serta meneliti bagaimana perlindungan investor pada perusahaan terbuka dari Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 ditambahkan dengan sudut pandang perbandingan dengan peraturan terbaru yakni Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 3 /POJK.04/2021 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal. Persamaannya yakni sama sama membahas terkait peraturan perlindungan investor terhadap peristiwa delisting dari suatu Perusahaan Tercatat. Melihat dari penelitian jurnal yang ditulis oleh Louise Ruselis Sitorus pada tahun 2019 pada jurnalnya yang berjudul “Tinjauan Yuridis Tindakan Delisting Oleh Bursa Efek Indonesia dan Perlindungan Pemegang Saham (Studi Kasus: PT. Berau Coal Energy, Tbk.)” memiliki perbedaan pada objek dari penelitiannya ada pada tinjauan yuridis dan perlindungan pemegang saham atas tindakan *delisting* yang dilakukan oleh bursa efek Indonesia, sedangkan ini objek fokus bahasan oleh penulis adalah dimana penelitian ini membahas lebih dalam terkait pertimbangan hukum bagi Bursa Efek Indonesia dalam melakukan *forced delisting* kepada PT. Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk serta meneliti bagaimana perlindungan investor pada kasus PT. Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk dari Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal ditambahkan dengan sudut pandang perbandingan dengan peraturan terbaru yakni Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 3 /POJK.04/2021 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal. Persamaannya yakni sama sama membahas terkait peraturan perlindungan investor terhadap peristiwa delisting dari suatu Perusahaan Tercatat. Melihat dari penelitian jurnal yang ditulis oleh Ahmad Wirayudha Nugraha pada tahun 2021 pada jurnalnya yang berjudul “Perlindungan Hukum Terhadap Investor Atas Tindakan Forced Delisting Perusahaan Tercatat Oleh Bursa Efek Indonesia” memiliki perbedaan pada objek dari penelitiannya ada pada perlindungan hukum terhadap investor dari perusahaan tercatat yang mengalami peristiwa *forced delisting*, sedangkan ini objek fokus bahasan oleh penulis adalah dimana penelitian ini membahas

lebih dalam terkait pertimbangan hukum bagi Bursa Efek Indonesia dalam melakukan *forced delisting* kepada PT. Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk serta meneliti bagaimana perlindungan investor pada kasus PT. Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk dari Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal ditambahkan dengan sudut pandang perbandingan dengan peraturan terbaru yakni Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 3 /POJK.04/2021 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal. Persamaannya yakni sama sama membahas terkait peraturan perlindungan investor terhadap peristiwa delisting dari suatu Perusahaan Tercatat.

## B. Tinjauan Teori

Dalam filsafat hukum ada yang dinamakan dengan teori-teori hukum yang pada awalnya filsafat praktis, etika, lalu pada akhirnya menjadi filsafat hukum. Aristoteles adalah seorang salah satu filsuf yang mengemukakan bahwa filsafat hukum itu ada dari bentuk perlawanan yang dimana ketidakmampuan ilmu hukum membuat dan menegakkan kaidah serta putusan hukum agar menjadi sistem yang logis dan konseptual. Maka muncullah yang disebut filsafat hukum yang merupakan jalan alternatif untuk memperoleh solusi dari permasalahan bidang hukum yang ada.<sup>1</sup>(Soekarno Aburaera, 2013)

### 1. Teori Tanggung Jawab Hukum

Teori hukum maupun filsafat hukum merupakan satu kesatuan dari ilmu hukum yang saling berhubungan yang dimana filsafat hukum berfokus kepada pemikirang yang memiliki sifat spekulatif, sedangkan teori hukum lebih bersifat kearah pendekatan gejala hukum dengan keilmuan.<sup>2</sup>(Muhamad Sadi Is, 2017) Titik Triwulan did alam bukunya mengemukakan bahwa tanggungjawab haruslah berdasar, ini merupakan hal yang nantinya menyebabkan timbulnya hak hukum bagi

---

<sup>1</sup> Soekarno Aburaera, Muhadar, dan Maskun, Filsafat Hukum Teori & Praktik, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2013, hlm. 45-46

<sup>2</sup> Muhamad Sadi Is, Pengantar Ilmu Hukum, Jakarta: Kencana, 2017, hlm. 241

subjek hukum yang nantinya dapat melakukan tuntutan kepada subjek hukum yang lainnya dan akan menimbulkan kewajiban hukum subjek hukum tersebut untuk memberi pertanggungjawaban.<sup>3</sup>(Titik Triwulan dan shinta Febrian, 2010)

Menurut ahli Hans Kelsen mengenai kewajiban hukum dimana berarti adanya tanggungjawab yang ditempuh secara hukum atas suatu tindakan, atau adanya tanggungjawab atas sanksi jika pada kenyataannya tindakan tersebut dianggap tidak konsisiten. Melalui teori ini juga, peneliti akan melakukan analisis terhadap pertanggungjawaban hukum dari perlindungan hukum investor terhadap tindakan *forced delisting* kepada PT Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk. Hans Kelsen juga mengatakan di dalam teori pertanggungjawaban hukum bahwa kewajiban dimana pada umumnya kesalahan dianggap sebagai jenis kesalahan lainnya (culpa), tetapi tidak sama seperti tindakan suatu individu yang melakukan sesuatu dengan harapan munculnya dampak mau itu baik ataupun tidak. Seseorang orang akan dianggap bertanggungjawab dalam hukum dari adanya suatu perbuatan pelanggaran hukum yang mengartikan bahwa orang tersebut akan dikenakan sanksi ketika melakukan hal yang tidak bertanggungjawab atas pertanggungjawaban hukum tersebut. Pada teori tradisional juga dibedakan dua macam jenis pertanggungjawaban yakni yang didasakan dari pertanggungjawaban yang berdasar pada kesalahn (*based on fault*) maupun pertanggungjawaban mutlak (*absolut responsibility*).<sup>4</sup>(Jimly Asshiddiqie dan Ali Safa'at, 2006)

Menurut Hans Kelsen mengungkapkan di dalam teori pertanggungjawaban menurutnya teori hukum murni dibagi menjadi beberapa yakni:

- a. Pertanggungjawaban individu dimana individu tersebut bertanggungjawab atas pelanggaran yang dilakukan;

---

<sup>3</sup> Titik Triwulan dan shinta Febrian, *Perlindungan Hukum Bagi Pasien*, Jakarta: Prestasi Pustaka, 2010, hlm. 48

<sup>4</sup> Jimly Asshiddiqie dan Ali Safa'at, *Teori Hans Kelsen Tentang Hukum*, Jakarta: Konstitusi Press, 2006, hlm. 61-62

- b. Pertanggungjawaban yang bersifat kolektif berarti dimana individu tersebut bertanggungjawab dari suatu pelanggaran yang dilakukan oleh pihak lain;
- c. Pertanggungjawaban yang didasari oleh kesalahan dimana individu tersebut bertanggungjawab atas yang secara sengaja dilakukannya dan sudah diperkirakan akan menimbulkan kerugian nantinya;
- d. Pertanggungjawaban mutlak yang dimana individu tersebut bertanggungjawab atas perbuatannya yang tidak ia sengaja dan tidak direncanakan.<sup>5</sup>

## 2. Teori Perlindungan Hukum

Teori perlindungan hukum merupakan salah satu teori penting yang dimana menganalisa sebab, berfokus pada masyarakat yang pada secara mendasar bahwa masyarakat merupakan yang berkedudukan lemah dalam yuridis maupun ekonomis.<sup>6</sup> Menurut Satijipto Raharjo mengatakan bahwa perlindungan hukum adalah salah satu bentuk dari adanya pemberlakuan HAM (hak asasi manusia), hal ini timbul dikarenakan adanya kerugian yang dialami yang diberikan dari orang lain dan perlindungan hukum inilah yang diberikan kepada seluruh masyarakat yang bertujuan agar masyarakat nantinya dapat menikmati hak-haknya yang diberikan oleh hukum.<sup>7</sup>

Maria Theresia Game didalam bukunya mengatakan bahwa definisi dari perlindungan hukum itu sendiri merupakan sesuatu yang berkaitan dengan tindakan negara yang nantinya bertujuan untuk menjamin kepastian dari hak-hak individu maupun kelompok.<sup>8</sup> Dari kedua pendapat diatas terdapat hal yang menjadi pembeda dari bentuk perlindungan maupun subjek yang dilindungi dan mendapat

<sup>5</sup> Hans Kelsen, Teori Hukum Murni Terjemahan Raisul Mutaqien Nuansa, Bandung: Nusa Media, hlm. 140

<sup>6</sup> Salim HS, Erlies Septiana Nurbani, Penerapan Teori Hukum Pada Penelitian Disertasi Dan Tesis, Mataram: PT Raja Grafindo Persada, 2013, hlm. 259

<sup>7</sup> Satijipto Raharjo, Ilmu Hukum, Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2000, hlm. 54

<sup>8</sup> Maria Theresia Game, Perlindungan Hukum Terhadap Masyarakat Hukum Adat Dalam Pengelolaan Cagar Alam Watu Ata Kabupaten Ngada, Provinsi Nusa Tenggara Timur, Program Doktor Ilmu Hukum Fakultas Universitas Brawijawa, 2012, hlm. 99

kesimpulan bahwa perlindungan hukum merupakan bentuk dari adanya upaya hukum kepada subjek hukum dalam hal yang berkaitan dengan objek yang ingin di lindungi.<sup>9</sup>

Pada teorinya bentuk perlindungan hukum itu sendiri dibagi menjadi dua yakni yang bersifat preventif dan yang bersifat represif.<sup>10</sup> Perlindungan hukum preventif memiliki arti perlindungan yang sebelum terjadinya suatu hal atau dengan kata lainnya ialah perlindungan pencegahan. Dengan ini memberikan suatu perlindungan kepada masyarakat untuk dapat melakukan keberatan pendapat sebelum dilakukannya keputusan pemerintahan merupakan bentuk yang denitif. Maka perlindungan hukum preventif ini diharapkan bertujuan untuk mencegah terjadinya permasalahan yang juga mendorong pemerintahan utuk lebih selektif lagi dalam membuat keputusan.<sup>11</sup> Sedangkan perlindungan hukum represif memiliki arti yang sebaliknya dari preventif yakni perlindungan yang dilakukan setelah adanya permasalahan yang nantinya diharapkan dapat menyelesaikan permasalahan yang sudah terjadi. Di Indonesia ada beberapa instansi yang menangani di bidang perlindungan hukum di masyarakat yakni Pengadilan di dalam lingkup peradilan umum dan Instansi pemerintahan lembaga administarasi. instansi tersebut adalah bentuk dari adanya permintaan banding dari pihak yang merasa dirugikan terhadap tindakan pemerintah tersebut. Peraturan perundang-undangan telah menentukan bentuk perlindungan yang diberikan kepada masyarakat atas tindakan yang dianggap merugikan dari pihak lain, baik itu pengusaha hingga seseorang yang mempunyai tingkat ekonomi lebih tinggi daripada korban. Pada akhirnya perlindunga hukum dibuat untuk melindungi pihak yang lemah dan berkaitan langsung dengan perlindungan hak atas korban.<sup>12</sup>

---

<sup>9</sup> Salim HS, Erlies Septiana Nurbani, *Op.Cit*, hlm. 262

<sup>10</sup> Philipus M. Hadjon, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat Indonesia*, Surabaya: PT Bina Ilmu, 1987, hlm2

<sup>11</sup> Salim HS, Erlies Septiana Nurbani, *Op.Cit*, hlm. 264

<sup>12</sup> *Ibid*, hlm. 265



Teori perlindungan hukum adalah teori yang didalamnya terdapat bentuk pelayanan terhadap masyarakat. Menurut Roscou Pound hukum merupakan suatu alat rekayasa sosial (law as tool of social enggining). Kepentingan manusia itu merupakan faktor yang harus dipenuhi atau dilindungi oleh hukum. Roscou menggolongkan kepentingan yang haruslah dilindungi kedalam tiga jenis yakni:<sup>13</sup>

1. Kepentingan umum

Terbagi lagi kedalam dua jenis yakni kepentingan yang didapat dari negara sebagai badan hukum guna melindungi kepentingan untuk mempertahankan substansinya serta eksistensinya. Lalu yang kedua yakni kepentingan yang didapat dari negara dengan tujuan untuk melindungi serta menjaga masyarakat

2. Kepentingan masyarakat

Dalam kepentingan masyarakat dibedakan lagi menjadi enam bagian yakni yang pertama kepentingan untuk keselamatan umum, kedua kepentingan terhadap Lembaga sosial, ketiga kepentingan terhadap kerusakan moral, keempat kepentingan terhadap pemeliharaan sumber sosial, kelima kepentingan terhadap kemajuan umum, lalu yang keenam kepentingan terhadap kehidupan masyarakat itu sendiri secara individu

3. Kepentingan individual

Dalam kepentingan individual ini juga masih terbagi lagi menjadi tiga yakni yang pertama kepentingan kepribadian, kedua kepentingan terhadap hubungan di dalam rumah tangga, ketiga kepentingan terhadap substansi.<sup>14</sup>

Hukum pada dasarnya adalah bentuk perlindungan yang berisi perintah yang harus diikuti dan larangan dari suatu hak maupun kewajiban. Menurut Sudikno Mertokusumo mengenai fungsi dari perlindungan hukum, diman hukum memiliki fungsinya sebagai pelindung dari suatu kepentingan, dan memiliki tujuan serta ada target

---

<sup>13</sup> *Ibid*, hlm.266

<sup>14</sup> *Ibid*, hlm. 268

yang harus di capai. Pokonya tujuan hukum adalah membuat ketertiban serta keseimbangan didalam kehidupan bermasyarakat yang nantinya akan melindungi dari kepentingan yang ada. Dalam hukum ada yang dinamakan hak dan kewajiban di antara individu, pembagian wewenang, serta adanya pembuatan peraturan yang diharapkan nantinya akan menjadi titik ukur dalam hal bagaiman menyelesaikan suatu permasalahan, serta memelihara kepastian hukum agar tercapainya tujuan yang diinginkan.<sup>15</sup>

Menurut pandangan Sudikno Mertokusumo terdapat tiga hak yang dapat dikaji yakni:

1. Fungsi Hukum

Fungsi hukum dalam hal ini yakni melindungi kepentingan manusia itu sendiri.

2. Tujuan Hukum

Tujuan dari adanya hukum itu sendiri yakni agar terciptanya tatanan dalam masyarakat yang tertib dan seimbang, ketertiban yakni diamana masyarakat dalam kegidupannya teratur dan keseimbangan dimana masyarakat dalam keadaan seimbang, dalam arti lain tidak ada ketimpangan dalam masyarakat itu.

3. Tugas Hukum

Tugas pokok dari hukum itu sendiri yakni adanya pembagian hak dan kewajiban antar individu dalam membagi suatu wewenang, pembuatan peraturan yang nantinya diharapkan dapat menyelesaikan masalah yang akan dating serta memelihara kepastian huku dalam kehidupan masyarakat.<sup>16</sup>

---

<sup>15</sup> Sudino Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*, Yogyakarta: Liberty, 1999, hlm. 71

<sup>16</sup> Salim HS, Erlies Septiana Nurbani, *Op.Cit*, hlm. 270