

**PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PEMEGANG SAHAM MINORITAS PERSEROAN
TERBATAS TERBUKA DALAM RANGKA MENCIPTAKAN KEPASTIAN HUKUM SEBAGAI
SARANA PENINGKATAN IKLIM INVESTASI DI INDONESIA**



Penulisan Hukum

(Skripsi)

Disusun dan diajukan untuk

Melengkapi Persyaratan Guna Meraih Gelar Derajat Sarjana dalam Ilmu Hukum Pada
Fakultas Hukum Universitas Sebelas Maret

Oleh :

Aripin

E.0005105

FAKULTAS HUKUM

UNIVERSITAS SEBELAS MARET

SURAKARTA

2009

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Negara Indonesia sebagai Negara berkembang yang menitikberatkan peningkatan pembangunan di segala bidang. Dewasa ini arah dan kebijaksanaan yang ditempuh oleh pemerintah pada dasarnya bertumpu pada Trilogi pembangunan, dengan penekanan pada segi pemerataan pembangunan dan hasil-hasilnya, disamping usaha mencapai laju pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi serta stabilitas nasional yang mantap. Pengembangan dunia usaha merupakan salah satu faktor yang ikut menentukan berhasil tidaknya pembangunan. Arah pembangunan di sektor ekonomi merupakan kewajiban pemerintah dalam memberikan pengarahan dan bimbingan dalam rangka pengembangan dunia usaha dan penciptaan iklim usaha yang baik yang mendorong kearah pertumbuhan, merupakan kenyataan bahwa investasi dalam jumlah yang besar sangat diperlukan untuk pembiayaan pembangunan (Nindyo Pramono.2001:1).

Salah satu bentuk investasi yang *popular* saat ini adalah dengan investasi melalui *porto folio* saham atau dengan kata lain *indirect investment*. Yaitu investasi dengan menanamkan sejumlah modal kedalam bursa saham di lantai bursa, yang kemudian pengelolaan investasi tersebut dikelola oleh perusahaan yang bersangkutan. Yang dalam kenyataannya akan membentuk dua komunitas pemegang saham, yaitu pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Terhadap pemegang saham mayoritas pada prinsipnya perlindungan hukum kepadanya cukup terjamin terutama melalui mekanisme Rapat Umum Pemegang Saham, yang jika tidak dapat diambil keputusan secara musyawarah, akan diambil dengan keputusan yang diterima oleh mayoritas. Dari sinilah awal masalah terjadi, yakni jika keputusan diambil secara mayoritas, bagaimana kedudukan suara minoritasnya. Padahal suara

minoritas juga mesti mendapat perlindungan, meskipun tidak harus sampai menjadi pihak yang mengatur perusahaan.

Konsep dan pengaturan hukum tentang prinsip perlindungan pemegang saham minoritas merupakan hal yang baru dan kurang mendapatkan porsi yang cukup dalam peraturan perundang-undangan hukum korporat di Indonesia selama ini, hal ini dikarenakan oleh: (Munir Fuady,2005:5)

1. Kuatnya berlaku prinsip bahwa yang dapat mewakili perseroan hanyalah direksi.
2. Kuatnya berlaku pendapat bahwa yang dianggap demokratis adalah yang berkuasa adalah pihak mayoritas.
3. Kuatnya rasa keengganan dari pengadilan untuk mencampuri urusan bisnis dari suatu perusahaan.

Dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (Pasal 36 sampai dengan Pasal 56), secara eksplisit konsep tentang perlindungan pemegang saham minoritas ini pada prinsipnya tidak dikenal. Tetapi KUHD memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas justru dengan membuka kemungkinan diberlakukannya sistem *quota* dalam pengambilan suara dari rapat umum pemegang saham yang tidak memberlakukan prinsip *one share one vote*, dalam KUHD tidak terdapat ketentuan yang khusus mengatur tentang perlindungan pemegang saham minoritas. Namun demikian, semasa masih berlakunya KUHD, memang terdapat beberapa ketentuan yang menjurus kepada perlindungan pemegang saham minoritas. Misalnya ketentuan yang berkenaan dengan pemberlakuan prinsip mayoritas super terhadap tindakan-tindakan penting dalam perseroan, seperti terhadap tindakan perubahan anggaran dasarnya. Karena itu, pengawasan terhadap berlakunya ketentuan seperti ini waktu itu sangat ampuh, yakni dengan tidak mensahkan anggaran dasar yang bertentangan dengan prinsip-prinsip yang telah digariskan tersebut.

Dengan prinsip *majoritas super*, yang dimaksudkan adalah bahwa dalam suatu rapat umum pemegang saham, keputusan baru dapat diambil

manakala suara yang menyetujuinya melebihi jumlah tertentu, misalnya lebih dari $\frac{2}{3}$ atau $\frac{3}{4}$ dari suara yang sah. Jadi kuorum atau voting dengan mayoritas biasa (lebih dari setengah suara atau lebih banyak suara yang menyetujuinya) belum dianggap mencukupi.

Prinsip *Quota* dalam KUHD sebenarnya juga bermuara untuk melindungi pihak pemegang saham minoritas. Sistem *quota*, yang memberi jatah tertentu kepada para pemegang saham tersebut terdapat dalam pasal 54 ayat (4) KUHD dimana jika ingin dilakukan pembatasan jumlah suara, pada prinsipnya hal tersebut diserahkan kepada anggaran dasar perseroan, dengan ketentuan bahwa seorang pemegang saham tidak dapat mengeluarkan lebih dari enam suara jika modal perseroan terdiri dari 100 saham atau lebih, dan tidak dapat mengeluarkan lebih dari tiga suara jika modal perseroan kurang dari 100 saham. Akan tetapi, prinsip pembatasan hak suara dengan sistem *quota* ini kemudian dinyatakan tidak berlaku dan digantikan dengan sistem *one share one vote* penuh oleh Undang-undang No. 4 Tahun 1971 tentang Perubahan dan Penambahan Atas Ketentuan Pasal 54 Kitab Undang- Undang Hukum Dagang (Stbl. 1847:23)., hal mana juga kemudian dianut oleh Undang-undang No. 1 Tahun 1995 yang kemudian diperbaharui oleh Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dengan diberlakukannya sistem *one share one vote*, maka setiap Pemegang Saham mempunyai hak satu suara, kecuali anggaran dasar menentukan lain (Pasal 84 ayat (1) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas). Pemegang saham mempunyai hak suara sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki, Sehingga dapat disimpulkan bahwa UUPT ini tidak membatasi kekuatan Pemegang saham dalam jumlah yang besar dalam perolehan hak suara yang didapat. Seperti yang tercantum dalam Pasal 54 KUHD.

Pengaturan mengenai perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas Perseroan terbatas terbuka lebih ditekankan dalam UUPT yang baru yaitu Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 dimana dalam Undang-undang ini posisi tawar pemegang saham minoritas dalam pengambilan kebijakan suatu

perusahaan lebih terperinci dengan hak-hak yang diatur dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 yaitu antara lain:

1. Pasal 61 ayat (1), Setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap perseroan ke Pengadilan Negeri apabila dirugikan karena tindakan perseroan yang dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi, dan/atau Dewan Komisaris.
2. Pasal 62, Setiap pemegang saham berhak meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan, berupa: Perubahan anggaran dasar, Pengalihan atau penjaminan kekayaan perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50 % (lima puluh persen) kekayaan bersih perseroan; atau Penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan
3. Pasal 79 ayat (2), Pemegang Saham perseroan meminta diselenggarakannya Rapat Umum Pemegang Saham, pemegang saham minoritas hanya sekedar mengusulkan tanpa ada kewenangan untuk memutuskan diadakannya RUPS.
4. Pasal 97 ayat (6), mewakili perseroan untuk mengajukan gugatan terhadap anggota direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian terhadap perseroan.
5. Pasal 114 ayat (6), mewakili perseroan untuk mengajukan gugatan terhadap anggota dewan komisaris yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian terhadap perseroan, diatur dalam.
6. Pasal 138 ayat (3), meminta diadakannya pemeriksaan terhadap perseroan, dalam hal terdapat dugaan bahwa perseroan, anggota direksi atau komisaris perseroan melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan perseroan atau pemegang saham atau pihak ketiga.
7. Pasal 144 ayat (1), mengajukan permohonan pembubaran perseroan.

Hak-hak pemegang saham minoritas diatas merupakan terobosan baru dalam peraturan perundang-undangan di Indonesia dengan lahirnya Undang-Undang No.40 Tahun 2007, akan tetapi dari hak-hak diatas belum merupakan cerminan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas yang sempurna karena aturan mengenai perlindungan hukum pemegang saham minoritas sesuai dengan prinsip *good corporate governance* masih sulit untuk diterapkan di Indonesia.

Kepentingan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas dalam suatu perseroan terbatas seringkali bertentangan satu sama lain (Munir Fuady,2005:89). *Minority shareholders* atau pemegang saham minoritas tidak jarang hanya dijadikan sebagai pelengkap dalam sebuah perusahaan. Dalam mekanisme pengambilan keputusan di perusahaan dapat dipastikan pemegang saham minoritas ini akan selalu kalah dibanding pemegang saham mayoritas, sebab pola pengambilan keputusan didasarkan atas besarnya prosentase saham yang dimiliki. Keadaan demikian akan semakin parah, jika ternyata pemegang saham mayoritas menggunakan peluang ini untuk mengendalikan perusahaan berdasarkan kepentingannya saja dan tidak mengindahkan kepentingan pemegang saham minoritas (www.rifq1.wordpress.com/2008/05/01/perlindungan-terhadap-minority-shareholders).

Seperti yang telah dijelaskan diatas, pemegang saham minoritas kurang mendapatkan porsi perlindungan hukum dalam pengambilan keputusan di suatu perusahaan, maka ada berbagai kepentingan yang oleh hukum mesti dijaga, antara lain kepentingan-kepentingan seperti kutipan berikut : (Munir Fuady, 2005: 91-92)

1. Pihak pemegang saham minoritas sama sekali tidak berdaya dalam suatu perusahaan karena selalu kalah suara dengan pemegang saham mayoritas dalam rapat umum pemegang saham selaku pemegang kekuasaan tertinggi.

2. Pihak pemegang saham minoritas tidak mempunyai kewenangan untuk mengurus perusahaan karena tidak mempunyai cukup suara untuk menunjuk direktur atau komisarisnya sendiri, atau sekalipun ada kesempatan untuk menunjuk direktur atau komisaris, biasanya direktur atau komisaris tersebut juga tidak berdaya karena kalah suara dalam rapat-rapat direksi atau komisaris.
3. Pihak pemegang saham minoritas tidak memiliki kewenangan untuk melakukan hal-hal yang penting baginya, seperti kewenangan untuk mengangkat pegawai perusahaan, menandatangani cek, mereview kontrak perusahaan, dan melakukan tindakan-tindakan penting lainnya
4. Jika perusahaan berbisnis secara kurang baik, pihak pemegang saham minoritas umumnya tidak dapat berbuat banyak, kecuali membiarkan perusahaan tersebut terus-menerus merugi sambil mempertaruhkan sahamnya disana.
5. Terutama dalam suatu perusahaan tertutup, saham pihak minoritas umumnya tidak marketable, sehingga sangat sulit dijual ke pihak luar
6. Prinsip *personan in judicio* atau *capacity standing in court or in judgement*, yakni hak untuk mewakili perseroan, yang hanya boleh dilakukan oleh organ perseroan. Pemegang saham minoritas tidak boleh melakukan tindakan derivative (Rachmadi Usman, 2004:120).

Untuk itu, agar terpenuhinya unsur keadilan, diperlukan suatu keseimbangan sehingga pihak pemegang saham minoritas tetap dapat menikmati haknya selaku mayoritas, termasuk mengatur perseroan. Di lain pihak, pihak pemegang saham minoritas pun perlu diperhatikan kepentingannya dan tidak bisa begitu saja diabaikan haknya. Untuk menjaga kepentingan di kedua belah pihak, dalam ilmu hukum perseroan dikenal prinsip “*Majority Rule minority Protection*”, yaitu yang memerintah (*the ruler*) di dalam perseroan tetap pihak mayoritas, tetapi kekuasaan pihak mayoritas tersebut haruslah dijalankan dengan selalu melindungi (*to protect*) pihak minoritas. Hal

ini jika tidak mendapatkan perhatian dari pemerintah di khawatirkan akan mengganggu iklim investasi dan mematikan investor-investor kecil.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk mengetahui dan melakukan penelitian mengenai perlindungan yang diberikan oleh produk hukum di Indonesia dalam mengakomodir hak-hak pemegang saham minoritas di dalam bentuk penulisan hukum dengan judul : “ **PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PEMEGANG SAHAM MINORITAS PERSEROAN TERBATAS TERBUKA DALAM RANGKA MENCIPTAKAN KEPASTIAN HUKUM SEBAGAI SARANA PENINGKATAN IKLIM INVESTASI DI INDONESIA**”

B. Rumusan Masalah

Untuk lebih memperjelas agar permasalahan yang ada nantinya dapat dibahas dengan lebih terarah dan sesuai dengan sasaran yang diharapkan, maka penulis perlu merumuskan suatu permasalahan yang disusun secara sistematis, sehingga akan memberikan gambaran yang jelas dan memudahkan pemahaman terhadap masalah yang diteliti, sehingga penelitian mencapai tujuan yang diharapkan.

Adapun perumusan masalah dalam penelitian yang dirumuskan penulis sebagai berikut :

1. Apa saja asas-asas yang harus dipenuhi peraturan perundang-undangan untuk melindungi pemegang saham minoritas Perseroan Terbatas Terbuka?
2. Bagaimana bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh peraturan perundang-undangan terhadap pemegang saham minoritas perseroan terbatas Terbuka dalam melakukan penanaman modal di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Setiap penelitian pasti mempunyai tujuan yang jelas agar memberikan manfaat baik bagi penulis maupun bagi orang lain. Dalam penelitian ini tujuan yang hendak dicapai adalah :

1. Tujuan Obyektif

- a. Untuk mengetahui asas-asas yang harus dipenuhi oleh suatu peraturan perundang-undangan di Indonesia untuk melindungi pemegang saham minoritas Perseroan Terbatas terbuka
- b. Untuk mengetahui bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh peraturan perundang-undangan terhadap pemegang saham minoritas dalam perseroan terbatas terbuka dalam melakukan penanaman modal di Indonesia.

2. Tujuan Subyektif

- a. Untuk menambah pemahaman penulis mengenai hukum perusahaan, investasi dan pasar modal mengenai perlindungan terhadap pemegang saham minoritas di Indonesia.
- b. Untuk memenuhi persyaratan akademis guna mencapai gelar sarjana strata satu dalam bidang ilmu hukum pada Fakultas Hukum Universitas Sebelas Maret Surakarta.

D. Manfaat Penelitian

Di dalam suatu penelitian sangat diharapkan adanya manfaat, dan kegunaan yang dapat diambil dari penelitian tersebut. Adapun manfaat yang diharapkan sehubungan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

- a. Diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah dan mengembangkan pengetahuan, literatur dan khasanah dunia kepustakaan dalam bidang Ilmu Hukum Ekonomi, khususnya tentang jaminan kepastian hukum bagi pemegang saham minoritas.
- b. Diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan acuan bagi peneliti yang akan datang sesuai dengan bidang penelitian yang penulis teliti.
- c. Dapat memberikan gambaran jawaban terhadap permasalahan yang sedang diteliti.

2. Manfaat Praktis

- a. Memberikan sumbangan pemikiran bagi para pihak yang berkepentingan dalam penelitian ini.
- b. Untuk melatih penulis dalam mengungkap permasalahan yang ada tersebut dengan metode ilmiah sehingga menunjang pengembangan ilmu pengetahuan yang pernah penulis terima selama perkuliahan.
- c. Untuk melengkapi syarat akademis guna mencapai jenjang kesarjanaan Ilmu Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Sebelas Maret Surakarta.

E. Metode Penelitian

Inti dari pada metodologi dalam setiap penelitian hukum adalah menguraikan tentang tata cara bagaimana suatu penelitian hukum itu harus dilaksanakan. Sebagai uraian tentang tata cara (teknik) penelitian yang harus dilakukan, maka Metodologi Penelitian Hukum pada pokoknya mencakup uraian mengenai:

1. Jenis Penelitian

Penulisan penelitian hukum (skripsi) dengan judul “PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP PEMEGANG SAHAM MINORITAS PERSEROAN TERBATAS TERBUKA DALAM RANGKA MENCIPTAKAN KEPASTIAN HUKUM SEBAGAI SARANA PENINGKATAN IKLIM INVESTASI DI INDONESIA” ini termasuk penelitian hukum Normatif, yang juga bisa disebut sebagai penelitian kepustakaan atau studi dokumen. Disebut penelitian hukum doktrinal karena penelitian ini dilakukan atau ditujukan hanya pada peraturan-peraturan yang tertulis atau bahan-bahan hukum yang lain. Sedangkan disebut sebagai penelitian kepustakaan disebabkan penelitian dalam penelitian ini lebih banyak dilakukan terhadap data yang bersifat sekunder yang ada di perpustakaan.

Peter Mahmud Marzuki menjelaskan ada beberapa langkah-langkah yang harus dilakukan dalam melakukan penelitian hukum Normatif, adapun langkah-langkah itu adalah sebagai berikut:

- a. Mengidentifikasi fakta hukum dan mengeliminir hal-hal yang tidak relevan untuk menetapkan isu hukum yang hendak dipecahkan.

1. Penelitian untuk keperluan praktik hukum.

Sebagai langkah pertama dalam penelitian hukum untuk keperluan praktis adalah mengidentifikasi fakta hukum dan mengeliminir hal-hal yang tidak relevan. Sering kali kasus yang dikemukakan oleh klien bercampur antara fakta dan pendapat serta keinginan klien. Dalam hal ini ahli hukum harus dapat membedakan mana fakta dan mana pendapat klien. Lebih jauh ahli hukum harus dapat membedakan mana yang fakta hukum dan yang bukan fakta hukum. Dengan membedakan fakta dan fakta non-hukum peneliti akan dapat menetapkan isu hukum yang hendak dipecahkan.

2. Penelitian untuk keperluan akademis.

Untuk mengidentifikasi fakta hukum, mengeliminir hal-hal yang tidak relevan dan menetapkan isu hukum bagi keperluan akademis, langkah pertama adalah peneliti harus dapat memisahkan dirinya dari kepentingan-kepentingan yang terlibat di dalam kegiatan penelitian itu. Ia harus menjadi dirinya sendiri yang mempunyai sikap *disinterestedness* terhadap isu atau masalah hukum yang hendak dipecahkan. Selanjutnya peneliti harus mampu mengeliminir faktor-faktor yang tidak relevan dengan isu tersebut.

Dalam penelitian ini diambil dua isu yang menjadi permasalahan yang perlu dijawab atau dipecahkan yaitu; 1). Apa saja asas-asas yang harus dipenuhi peraturan perundang-undangan

untuk melindungi pemegang saham minoritas Perseroan Terbatas Terbuka? 2). Bagaimana bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh peraturan perundang-undangan terhadap pemegang saham minoritas perseroan terbatas yang sudah go publik dalam melakukan penanaman modal di Indonesia? Kedua isu hukum itulah yang akan dipecahkan dalam penelitian ini untuk keperluan akademis.

b. Pengumpulan bahan-bahan hukum.

Setelah isu hukum ditetapkan, peneliti melakukan penelusuran untuk mencari bahan-bahan hukum yang relevan terhadap isu yang dihadapi. Karena peneliti dalam hal ini menggunakan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), maka sesuai dengan isu yang diangkat, penulis harus mengumpulkan bahan-bahan yang diantara yaitu UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas dan bahan-bahan hukum lainnya yang relevan dengan isu hukum yang diangkat tersebut.

c. Melakukan telaah atas isu hukum yang diajukan.

Dalam rangka menjawab isu hukum yang diangkat, peneliti harus menelaah isu hukum itu dengan merujuk kepada ketentuan-ketentuan hukum yang relevan dengan isu tersebut. Selain menelaah isu tersebut berdasarkan ketentuan-ketentuan yang relevan, isu itu juga ditelaah dari berbagai bahan-bahan hukum yang relevan dengan isu itu, yang telah berhasil dikumpulkan oleh peneliti. Dari telaah yang dilakukan oleh peneliti berdasarkan bahan-bahan hukum maupun bahan non-hukum itu, peneliti berusaha untuk menjawab isu yang diangkatnya. Kemudian dari telaah-telaah itu diambil sebuah kesimpulan sebagai jawaban atas isu hukum yang diangkatnya itu.

d. Menarik kesimpulan yang menjawab isu hukum.

Penelitian hukum itu bukan untuk menguji hipotesis, maka konsekuensinya kesimpulan yang ditarik dari penelitian hukum bukan menghasilkan diterima atau ditolaknya hipotesis. Dengan menggunakan bahan-bahan hukum dan bilamana perlu juga non-hukum sebagai penunjang, peneliti akan dapat menarik kesimpulan yang menjawab isu yang diajukan.

e. Memberikan Preskripsi.

Memberikan preskripsi mengenai apa yang seharusnya merupakan hal yang esensial dari penelitian hukum. Baik untuk keperluan praktik maupun untuk penulisan akademis, preskripsi yang diberikan menentukan nilai penelitian tersebut, maka langkah terakhir dari suatu penelitian yaitu memberikan preskripsi berupa rekomendasi yang didasarkan pada kesimpulan yang telah diambil. Berpegang pada karakteristik Ilmu Hukum sebagai ilmu terapan, preskripsi yang diberikan di dalam kegiatan penelitian hukum harus dapat atau setidaknya mungkin untuk diterapkan.

Langkah-langkah tersebut dapat diterapkan, baik terhadap penelitian untuk keperluan praktis maupun untuk kajian akademis. Itulah ringkasan mengenai langkah-langkah yang perlu dilakukan di dalam penelitian hukum Normatif yang dijelaskan oleh Peter Mahmud Marzuki di dalam bukunya yang berjudul “Penelitian Hukum” (Peter Mahmud Marzuki, 2007: 171-209). Berdasarkan langkah-langkah yang dikemukakan oleh Peter Mahmud Marzuki diatas maka penelitian ini termasuk penelitian hukum Normatif karena dalam rangka menjawab isu hukum yang diangkat, peneliti harus menelaah isu hukum itu dengan merujuk kepada ketentuan-ketentuan hukum yang relevan dengan isu tersebut. Selain menelaah isu tersebut berdasarkan ketentuan-ketentuan yang relevan, isu itu juga ditelaah dari berbagai bahan-bahan hukum yang relevan dengan isu itu, yang telah berhasil dikumpulkan oleh peneliti. Dari telaah yang dilakukan oleh peneliti berdasarkan bahan-bahan hukum maupun bahan

non-hukum itu, peneliti berusaha untuk menjawab isu yang diangkatnya. Kemudian dari telaah-telaah itu diambil sebuah kesimpulan sebagai jawaban atas isu hukum yang diangkatnya itu.

2. Sifat Penelitian

Menurut Soerjono Soekanto penelitian deskriptif yaitu: penelitian yang dimaksudkan untuk memberikan data yang seteliti mungkin tentang manusia, keadaan atau gejala-gejala lainnya. Maksudnya adalah untuk mempertegas hipotesa-hipotesa, agar dapat membantu didalam memperkuat teori-teori lama, atau di dalam kerangka menyusun teori-teori baru (Soerjono Soekanto, 2001: 10). Berdasarkan pengertian tersebut maka penelitian ini termasuk penelitian deskriptif karena penelitian ini dimaksudkan untuk menggambarkan serta menguraikan semua data yang diperoleh, terkait dengan perlindungan hukum pemegang saham minoritas dan implikasi bentuk perlindungan hukum tersebut.

3. Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan yuridis normatif khususnya pendekatan perundang-undangan (*statute approach*). Pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), merupakan suatu penelitian yang dilakukan dengan menelaah semua undang-undang dan regulasi yang bersangkutan paut dengan isu hukum yang sedang ditangani (Peter Mahmud Marzuki, 2007: 93). Pendekatan ini dilakukan dengan mendekati masalah yang diteliti dengan menggunakan sifat hukum yang normatif, karena dalam penelitian ini hukum dikonsepsikan sebagai norma-norma tertulis yang dibuat oleh lembaga atau pejabat yang berwenang. Oleh karena itu, pengkajian yang dilakukan hanyalah terbatas pada peraturan perundang-undangan (tertulis) yang terkait dengan masalah yang diteliti, dalam hal ini yaitu Undang-Undang No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Selanjutnya penelitian ini akan diuraikan secara deskriptif dengan menelaah, menjelaskan, memaparkan, menggambarkan,

serta menganalisis permasalahan atau isu hukum yang diangkat, seperti apa yang telah dikemukakan dalam perumusan masalah.

4. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Karena penelitian yang dilakukan penulis termasuk penelitian hukum normatif atau penelitian hukum kepustakaan, maka data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber pertama, antara lain mencakup dokumen-dokumen resmi, buku-buku, hasil-hasil penelitian yang berwujud laporan, buku harian, dan sebagainya.

Adapun bahan-bahan hukum yang penulis pergunakan meliputi:

- a) Bahan hukum primer, yaitu bahan-bahan hukum yang mempunyai kekuatan mengikat antara lain: Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan terbatas.
- b) Bahan hukum sekunder, yaitu bahan-bahan hukum yang menjelaskan bahan hukum primer seperti; rancangan undang-undang, hasil-hasil penelitian, buku-buku, artikel majalah dan koran, pendapat pakar hukum maupun makalah-makalah yang berhubungan dengan topik penulisan ini.
- c) Bahan hukum tersier, yaitu bahan hukum penunjang yang memberikan petunjuk terhadap bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder seperti kamus hukum, dan kamus bahasa, ensiklopedi.

Hal itu sedikit berbeda dengan pendapat yang dikemukakan oleh Peter Mahmud Marzuki bahwa penelitian hukum tidak mengenal adanya data. Untuk memecahkan isu hukum sekaligus memberikan preskripsi mengenai apa yang seyogyanya, diperlukan sumber-sumber penelitian. Sumber-sumber penelitian hukum dapat dibedakan menjadi sumber-sumber penelitian yang berupa bahan-bahan hukum primer dan bahan-bahan hukum sekunder. Bahan hukum primer merupakan bahan hukum yang

bersifat autoritatif artinya mempunyai otoritas. Bahan hukum primer terdiri dari perundang-undangan, catatan-catatan resmi atau risalah dalam pembuatan perundang-undangan dan putusan-putusan hakim. Sedangkan bahan-bahan hukum sekunder berupa publikasi tentang hukum yang bukan merupakan dokumen-dokumen resmi. Publikasi tentang hukum meliputi buku-buku teks, kamus-kamus hukum, jurnal-jurnal hukum dan komentar-komentar atas putusan pengadilan (Peter Mahmud Marzuki, 2007: 141). Selain itu, di dalam penelitian hukum baik untuk keperluan praktis maupun untuk keperluan akademis juga diperlukan bahan non-hukum yang relevan dengan isu hukum yang diangkat untuk membantu menelaah isu hukum itu.

5. Teknik Pengumpulan Data

Karena penelitian ini adalah penelitian normatif, maka dalam pengumpulan datanya dilakukan dengan studi kepustakaan/studi dokumen. Teknik ini merupakan cara pengumpulan data dengan membaca, mempelajari, mengkaji, dan menganalisis serta membuat catatan dari buku literatur, peraturan perundang-undangan, dokumen dan hal-hal lain yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

6. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data dengan logika deduktif. Menurut Johny Ibrahim yang mengutip pendapatnya Bernard Arief Shiharta, logika deduktif merupakan suatu teknik untuk menarik kesimpulan dari hal yang bersifat umum menjadi kasus yang bersifat individual (Johny Ibrahim, 2006: 249). Sedangkan Peter Mahmud Marzuki yang mengutip pendapatnya Philipus M. Hadjon menjelaskan metode deduksi sebagaimana silogisme yang diajarkan oleh Aristoteles, penggunaan metode deduksi berpangkal dari pegajuan premis major (pernyataan bersifat umum). Kemudian diajukan premis minor (bersifat khusus), dari kedua premis itu kemudian ditarik suatu kesimpulan atau

conclusion (Peter Mahmud Marzuki, 2007: 47). Jadi yang dimaksud dengan pengolahan bahan hukum dengan cara deduktif adalah menjelaskan sesuatu dari hal-hal yang sifatnya umum, selanjutnya menarik kesimpulan dari hal itu yang sifatnya lebih khusus.

Dalam penelitian ini, data yang diperoleh dengan melakukan inventarisasi sekaligus mengkaji dari penelitian studi kepustakaan, aturan perundang-undangan beserta dokumen-dokumen yang dapat membantu menafsirkan norma tersebut dalam mengumpulkan data, kemudian data itu diolah dan dianalisis untuk menjawab permasalahan yang diteliti. Tahap terakhir adalah menarik kesimpulan dari data yang telah diolah, sehingga pada akhirnya dapat diketahui perlindungan hukum pemegang saham minoritas dalam suatu perseroan yang sudah go publik. Kemudian penulis juga mencoba menganalisis mengenai implikasi yuridis dari perlindungan hukum pemegang saham minoritas tersebut, sehingga dapat diketahui akibat yang timbul dalam pelaksanaan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas itu.

F. Sistematika Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan sistematika penulisan hukum untuk memperoleh gambaran yang jelas mengenai materi pembahasan dalam penulisan hukum, sehingga akan memudahkan pembaca mengetahui isi dan maksud penulisan hukum ini secara jelas. Adapun susunan sistematika penulisan hukum ini adalah sebagai berikut :

BAB I : Pendahuluan

Dalam bab ini akan menguraikan tentang : Latar belakang masalah, Rumusan masalah, Tujuan penelitian, Manfaat penelitian, Metode penelitian, Sistematika penelitian

BAB II : Tinjauan Pustaka

Pada bab ini diuraikan yang pertama tentang kerangka teori yang berisi tinjauan kepustakaan yang menjadi literatur pendukung dalam pembahasan masalah penulisan hukum ini. Tinjauan pustaka dalam penulisan ini meliputi tinjauan tentang perseroan terbatas, tinjauan tentang go publik, tinjauan tentang pemegang saham minoritas. Kedua adalah kerangka pemikiran yang disajikan dalam bentuk narasi maupun bagan

BAB III : Pembahasan

Pada bab ini diuraikan mengenai hasil penelitian tentang Apa saja asas-asas yang harus dipenuhi peraturan perundang-undangan untuk melindungi pemegang saham minoritas Perseroan Terbatas Terbuka dan bentuk perlindungan hukum yang diberikan oleh peraturan perundang-undangan terhadap pemegang saham minoritas perseroan terbatas terbuka dalam melakukan penanaman modal di Indonesia dan. Diuraikan pula mengenai pembahasan yang dilakukan terhadap teori yang diperoleh dari hasil penelitian kemudian dianalisis dengan kajian pustaka, rumusan masalah dan tujuan penelitian

BAB IV : Penutup

Pada bab ini diuraikan tentang pokok-pokok yang menjadi kesimpulan dan saran dari penelitian ini, yang tentu saja berpedoman pada hasil penelitian dan pembahasan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kerangka Teori

1. Tinjauan Umum Tentang Perseroan Terbatas

Menurut Chatamarrasjid Ais dalam bukunya yang berjudul “Penerobosan Cadar Perseroan Dan Soal-Soal Aktual Hukum Perusahaan”(2004:55), perseroan terbatas merupakan suatu *artificial person*, yaitu suatu badan hukum yang dengan sengaja diciptakan, yang pada dasarnya mempunyai hak dan kewajiban yang sama dengan manusia. Bila manusia mempunyai anggota tubuh, perseroan memiliki organ-organ seperti komisaris, direksi dan RUPS. Hak dan kewajiban organ-organ perseroan ini tidak hanya diatur oleh undang-undang, anggaran dasar, dan doktrin. Perubahan anggaran dasar perseroan hanya dapat dilakukan sesuai dengan ketentuan yang ada dalam anggaran dasar.

Dalam pengertian lain perseroan merupakan suatu organisasi bisnis seperti yang tertuang dalam kutipan dibawah ini:

Perseroan terbatas adalah organisasi bisnis yang memiliki badan hukum resmi yang dimiliki oleh minimal dua orang dengan tanggung jawab yang hanya berlaku pada perusahaan tanpa melibatkan harta pribadi atau perseorangan yang ada di dalamnya. Di dalam PT pemilik modal tidak harus memimpin perusahaan, karena dapat menunjuk orang lain di luar pemilik modal untuk menjadi pimpinan. Untuk mendirikan PT / perseroan terbatas dibutuhkan sejumlah modal minimal dalam jumlah tertentu dan berbagai persyaratan lainnya (http://organisasi.org/bentuk_jenis_macam_badan_usaha_organisasi_bisnis_perusahaan_pengertian_dan_definisi_ilmu_sosial_ekonomi_pe_mangunan).

Pengertian dalam Undang-undang Perseroan Terbatas tersebut dengan status PT sebagai badan hukum, maka sejak saat itu hukum memperlakukan pemilik atau pemegang saham dan pengurus/direksi terpisah dari PT itu sendiri yang dikenal dengan istilah “*separate legal personality*”, yaitu sebagai individu yang berdiri sendiri(Lestari

Ningrum,2004:52). Berdasarkan pengertian yuridis maka Perseroan Terbatas adalah suatu Badan Hukum (*rechtspersoon, legal entity*) manusia semu (*artificial person*) atau Badan Intelektual (*Intelektual body*) (<http://rechtheory.blogspot.com>).

Dalam Pasal-pasal KUHD yang mengatur mengenai perseroan terbatas, tidak ditemukan pengertian perseroan terbatas. akan tetapi, dari Pasal 36,40,42, dan 45 KUHD dapat disimpulkan bahwa suatu perseroan terbatas mempunyai unsur-unsur sebagai berikut :

- 1) Adanya kekayaan yang dipisahkan dari kekayaan pribadi masing-masing pendiri perseroan terbatas (pemegang saham) dengan tujuan untuk membentuk sejumlah modal sebagai jaminan bagi semua perikatan perseroan terbatas.
- 2) Adanya pemegang saham yang tanggung jawabnya terbatas pada jumlah nilai nominal saham yang dimilikinya. Para persero ini tergabung dalam Rapat Umum Pemegang Saham sebagai organ perseroan terbatas yang memegang kekuasaan tertinggi dalam perseroan terbatas, yang berwenang mengangkat direksi dan komisaris, menetapkan kebijakan umum perseroan terbatas yang akan dijalankan oleh direksi, dan menetapkan kewenangan atau hal-hal lainnya yang tidak diserahkan kepada direksi atau komisaris (Rachmadi Usman, 2004:48).
- 3) Adanya pengurus yang dinamakan direksi dan pengawas, yang dinamakan komisaris yang juga merupakan organ perseroan terbatas, yang tugas, kewenangan dan kewajibannya diatur lebih lanjut dalam Anggaran dasar perseroan terbatas atau keputusan RUPS (Sutantyo R. Hadikusuma dan Soemantoro, 1991:41).

Dalam Undang-undang No.1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas sebelum lahirnya Undang-Undang No. 40 Tahun 2007, yaitu: “Perseroan terbatas yang selanjutnya disebut perseroan adalah badan hukum yang didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal

dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham, dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini, serta peraturan pelaksanaannya” (pasal 1 angka (1)).

Dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 1 angka (1) dinyatakan bahwa: “Perseroan terbatas adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya”.

Dari batasan yang diberikan tersebut diatas ada beberapa hal pokok yang dapat kita tarik kesimpulannya:

1) Perseroan terbatas merupakan suatu badan hukum

Ilmu hukum mengenal dua macam subjek hukum, yaitu subjek hukum pribadi (orang perorangan), dan subjek hukum berupa badan hukum. Terhadap masing-masing subjek hukum tersebut berlaku ketentuan hukum yang berbeda satu dengan yang lainnya, meskipun dalam hal-hal tertentu terhadap keduanya dapat diterapkan suatu aturan yang berlaku umum.

Salah satu ciri khas yang membedakan subjek hukum pribadi dengan subjek hukum badan hukum adalah saat lahirnya subjek hukum tersebut, yang pada akhirnya akan menentukan saat lahirnya hak-hak dan kewajiban bagi masing-masing subjek hukum tersebut. Menurut Pasal 1 ayat (2) KUHPerdara, pada subjek hukum pribadi, status subjek hukum dianggap telah ada bahkan pada saat pribadi perseorangan tersebut berada dalam kandungan, sedangkan pada badan hukum, keberadaan status badan hukumnya baru diperoleh setelah ia memperoleh pengesahan dari pejabat yang berwenang, yang memberikan hak-hak, kewajiban, dan harta kekayaan sendiri bagi badan hukum tersebut, terlepas dari hak-hak, kewajiban dan harta kekayaan

para pendiri, pemegang saham, maupun para pengurusnya. Pasal 7 ayat (4) UUPT menyatakan bahwa “perseroan memperoleh status badan hukum pada tanggal diterbitkannya keputusan menteri mengenai pengesahan badan hukum perseroan”, dalam hal ini sesuai dengan Pasal 1 ayat (16) adalah menteri di bidang Hukum dan Hak Asasi Manusia (Menteri Hukum dan HAM). Dalam pasal 1 ayat (1) UUPT secara tegas dinyatakan bahwa perseroan adalah badan hukum.

2) Didirikan berdasarkan perjanjian

Ketentuan pasal 7 ayat (1) UUPT menyatakan bahwa perseroan didirikan oleh dua orang atau lebih dengan akta notaris yang dibuat dalam bahasa Indonesia.

3) Menjalankan usaha tertentu

Melakukan kegiatan usaha artinya menjalankan perusahaan. Kegiatan usaha yang dilakukan perseroan adalah dalam bidang ekonomi, baik industri, perdagangan maupun jasa yang bertujuan memperoleh keuntungan/ laba.

4) Memiliki modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham

Sebagai suatu badan hukum yang independent, dengan hak-hak dan kewajiban-kewajiban yang mandiri, lepas dari hak-hak dan kewajiban-kewajiban para pemegang sahamnya maupun para pengurusnya, perseroan jelas harus memiliki harta kekayaan tersendiri yang terbagi dalam satuan saham.

Menurut Kansil (1995:96), saham adalah suatu tanda masuk ikut serta dalam modal perusahaan. Ini berarti bahwa setiap orang yang menginvestasikan modalnya kedalam suatu perseroan akan diberikan tanda bukti kepemilikan atas perseroan tersebut. Saham juga menunjukkan hak dan kewajiban serta hubungan hukum antara pemiliknya dengan perseroan.

5) Memenuhi persyaratan peraturan perundang-undangan yang ada.

Setiap perseroan harus memenuhi persyaratan undang-undang perseroan terbatas dan peraturan pelaksanaannya mulai dari pendiriannya, beroperasinya dan berakhirnya. Hal ini menunjukkan bahwa UUPT menganut sistem tertutup (*closed sistem*).

Dari uraian diatas dapat penulis simpulkan bahwa perseroan terbatas adalah perusahaan yang berbadan hukum yang seluruh atau sebagian modalnya terbagi atas saham atau sero yang bertujuan untuk mencari keuntungan secara terus menerus, mengenai permodalan dan struktur organisasi diatur dalam peraturan perundang-undangan dan pelaksanaannya diawasi oleh pemerintah selaku pemberi ijin sebagai badan hukum.

Berdasarkan pengertian perseroan sebelumnya, perseroan terbatas dapat di kategorikan menjadi dua yaitu perseroan tertutup dan terbuka. Perseroan tertutup lebih mengarah pada pengertian perseroan dalam Pasal 1 ayat (1) UUPT dan UUPT pada umumnya, sedangkan perseroan terbuka seperti dalam Pasal 1 ayat (7) UUPT yaitu perseroan publik atau perseroan yang melakukan penawaran umum saham, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Jadi lingkupnya perseroan terbuka lebih khusus dari pada perseroan tertutup, yaitu hanya mencakup perseroan yang melakukan penawaran umum saham di bursa.

Perseroan terbatas biasa (tertutup) dengan perseroan terbuka pada intinya adalah sama yaitu suatu badah hukum yang memiliki organ-organ didalamnya dan tunduk pada UUPT dan anggaran dasar PT, mempunyai harta sendiri, melakukan hubungan hukum sendiri, dan mempunyai tujuan tersendiri. Hanya yang membedakan adalah jangkauan modal yang dilakukan, jika PT biasa hanya modalnya berasal dari kalangan tertentu misalnya pemegang sahamnya hanya dari kerabat dan keluarga saja atau kalangan terbatas dan tidak dijual kepada umum, sedangkan PT terbuka menjual sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal (go publik).

Jadi sahamnya ditawarkan kepada umum, diperjualbelikan melalui bursa saham dan setiap orang berhak untuk membeli saham perusahaan tersebut.

2. Tinjauan Umum Tentang Go Publik

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa hutang, pembiayaan bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan go publik.

Semua perusahaan tertutup memiliki kesempatan untuk Go Publik artinya menjual sebagian sahamnya kepada publik dan mencatatkan sahamnya di Bursa. Keputusan untuk go publik merupakan keputusan bisnis yang dipilih setelah memperhitungkan berbagai manfaat dan konsekuensinya. Banyak sekali manfaat yang dapat diperoleh perusahaan ketika menjadi perusahaan go publik, namun ada beberapa konsekuensi yang harus dipertimbangkan (http://202.155.2.90/pdf/panduan_20go20publik.pdf).

Untuk go publik, perusahaan perlu melakukan persiapan internal dan penyiapan dokumentasi sesuai dengan persyaratan untuk go publik atau penawaran umum, serta memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan BAPEPAM-LK.

Penawaran Umum atau sering pula disebut Go Publik adalah kegiatan penawaran saham atau Efek lainnya yang dilakukan oleh Emiten (perusahaan yang akan go publik) untuk menjual saham atau Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan

Peraturan Pelaksanaannya

(<http://www.idx.co.id/MainMenu/Education/ProsesGoPublik/tabid/192/language/id-ID/language/id-ID/Default.aspx>).

Sebuah perusahaan untuk dapat melakukan listing di pasar modal, perusahaan perlu mendapatkan persetujuan dari BEI dengan mengajukan permohonan pencatatan kepada BEI dengan melampirkan dokumen-dokumen yang diperlukan. Sepanjang dokumen-dokumen dan informasi yang disampaikan telah mencukupi dan lengkap, BEI hanya memerlukan waktu 10 hari bursa untuk memberikan persetujuan pencatatan. Jika memenuhi syarat, BEI memberikan surat persetujuan prinsip pencatatan yang dikenal dengan istilah perjanjian pendahuluan pencatatan efek. Setelah mendapat perjanjian pendahuluan dari BEI, calon perusahaan terbuka tersebut mengajukan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum (**Error! Hyperlink reference not valid.**).

Sebelum sampai pada tahap tersebut suatu perusahaan haruslah melalui proses untuk memenuhi persyaratan untuk dapat Go publik, karena itu, keseluruhan proses go publik suatu perusahaan, dapat kita golong-golongkan kedalam (1) proses persiapan, (2) proses pendahuluan, dan (3) proses pelaksanaan : (Munir Fuady, 2001:52-74)

Proses persiapan untuk melakukan go publik dapat diawali dengan restrukturisasi perusahaan, yang meliputi :

- 1) Restrukturisasi finansial, yaitu usaha untuk melakukan perombakan aspek permodalan dan saham dari suatu perseroan.
- 2) Restrukturisasi bisnis, maksudnya adalah bahwa bisnis sari perusahaan itu sendiri yang dirombak dengan atau tanpa mengutak-atik perusahaan itu sendiri.

- 3) Restrukturisasi korporat, maksudnya adalah merombak organisasi perusahaan atau kelompok perusahaan itu sendiri.
- 4) Restrukturisasi posisi sumber daya manusia (SDM), yaitu merombak posisi dan jabatan direksi, komisaris, manajer, maupun pekerja lainnya sehingga tercapai tujuan “the right man in the right place”.
- 5) Restrukturisasi utang/pinjaman, hal ini dilakukan jika memungkinkan untuk melakukan perombakan terhadap utang-utang perusahaan, sehingga pada saat go publik nanti, perusahaan sudah memperlihatkan keuntungan yang meyakinkan, dan yang penting lagi utang tersebut bisa cocok dengan dana yang diperoleh dengan go publiknya perusahaan tersebut.

Kegiatan persiapan berikutnya yaitu pemberesan surat dan dokumentasi lainnya, tahap ini terutama dilakukan terhadap surat dan dokumentasi yang memerlukan waktu yang lama untuk membenahinya, maka jauh-jauh hari sebelum proses pelaksanaan go publik, sudah perlu dilakukan pembenahannya. Misalkan mengenai pemberesan surat-surat tanah baru yang harus dimohonkan kepada pemerintah. Akan tetapi terhadap surat dan dokumentasi yang tidak terlalu “*time consuming*” untuk membereskannya atau memperolehnya, maka hal tersebut dapat dilakukan pada tahap selanjutnya nanti.

Kegiatan terakhir yang dapat dilakukan dalam proses persiapan adalah Proses *privat placement*, *Privat placement* maksudnya adalah penawaran sekuritas, termasuk saham kepada sekelompok kecil investor sehingga tidak terkena kewajiban-kewajiban yang berlaku di pasar modal. Hal ini biasanya dilakukan sebelum go publik, sementara keperluan dana sudah mendesak. *Privat placement* merupakan istilah yang dipakai sebagai kebalikan dari publik offering (penawaran umum) dan pada umumnya dengan menerbitkan instrument utang konversi (*convertible bonds*), yakni pihak investor terlebih dahulu membeli *bonds-bonds* yang diterbitkan oleh perusahaan yang hendak go publik tersebut,

sementara kepada pihak investor diberi opsi untuk menukar *bonds-bonds* yang dibelinya itu dengan saham-saham *issuer*, setelah *issuer* tersebut go publik nantinya.

Setelah proses persiapan selesai, dan pihak calon emiten yakin bahwa persahaanya *feasible* untuk go publik, maka mulailah dilakukan kegiatan-kegiatan yang tergolong ke dalam proses pendahuluan dari suatu perusahaan yang go publik, yakni :

1) Pemilihan Pihak Yang Terlibat

Pada tahap ini seorang emiten harus menentukan siapa saja pihak yang terlibat yang akan ikut dalam proses go publik itu. Pihak-pihak yang ikut dalam proses tersebut adalah pihak underwriter (penjamin emisi), akuntan publik, konsultan hukum, notaries, penilai, dan lain-lain yang tentunya harus telah mendapat lisence dari BAPEPAM-LK untuk melakukan kegiatan di pasar modal.

2) Proses underwriting

Proses underwriting ini dilakukan antara emiten dengan pihak underwriternya (penjamin emisi). Biasanya dalam proses ini, kehati-hatian sangat diperlukan, terutama bagi pihak underwriter, mengingat akan ada komitmen-komitmen tertentu yang akan dibuatnya nanti. Kegiatan yang dilakukan penjamin emisi antara lain: menyiapkan berbagai dokumen, membantu menyiapkan prospektus, dan memberikan penjaminan atas penerbitan

Underwriter adalah perusahaan efek yang nantinya akan menjembatani perusahaan efek tersebut ke pasar modal. Sebagai penjamin maka perusahaan efek itu akan menyiapkan dokumen dan bersama dengan perusahaan menunjuk pihak-pihak seperti akuntan

publik, konsultan hukum, notaris, perusahaan penilai (appraisal), dan faktor-faktor lain yang sifatnya administrasi.

Bentuk komitmen yang dapat dilakukan penjamin emisi antara lain adalah :

- (a) *Full commitment*, yaitu dalam hal sebagian saham yang diemisikan tidak habis terjual di pasar perdana, maka pihak underwriter sendiri mempunyai kewajiban untuk membeli sisa saham yang tidak laku tersebut.
- (b) *Best Effort commitment*, yaitu dalam hal sebagian saham tidak habis terjual di pasar perdana, maka pihak underwriter dapat mengembalikannya kepada emiten tanpa kewajiban untuk membelinya.
- (c) *Stand by commitment*, yaitu dalam hal sebagian saham tidak habis terjual di pasar perdana, maka pihak underwriter dapat membeli pada harga tertentu

3) Restrukturisasi Anggaran dasar

Restrukturisasi anggaran dasar biasanya merupakan masukan dari konsultan hukum melalui legal opinionnya. Banyak hal dari anggaran dasar PT biasa yang harus diubah untuk disesuaikan dengan sifat, hakekat, dan bisnis dari suatu PT yang Go publik. Anggaran dasar merupakan "*lex specialis*" dalam hukum perusahaan karena dalam UUPT mengatur bahwa anggaran dasar merupakan suatu hal yang sangat penting dalam sebuah perusahaan untuk dapat go publik, karena di dalam anggaran dasar mencerminkan dan merupakan refleksi dari perusahaan tersebut mulai dari hal yang terkecil sampai hal yang paling detail.

4) Pembuatan laporan dan dokumentasi go publik lainnya

Banyak laporan maupun dokumentasi go publik lainnya yang wajib dibuat oleh perusahaan atau pihak terkait dalam proses go publik dari perseroan yang bersangkutan. Pembuatan laporan dan dokumentasi lain tersebut umumnya dilakukan dengan tujuan agar terciptanya disclosure bagi pihak investor atau bagi pihak pengawas, ataupun bagi pihak penyelenggara pasar. Telah disebutkan bahwa salah satu dokumen yang mesti di buat adalah perjanjian penjamin emisi efek, yang dalam hal ini dibuat oleh pihak emiten dengan pihak penjamin emisi efek.

5) Pencatatan pendahuluan di bursa efek

Pada tahap ini mesti pula dilakukan pencatatan pendahuluan dengan bursa efek dimana efek nantinya akan diperjualbelikan di pasar sekunder. Walaupun nantinya akan dilakukan sekali lagi pencatatan saham dengan bursa efek tersebut pada tahap proses pelaksanaan go publik.

Tahap terakhir dalam proses go publik adalah tahap pelaksanaan, Dalam proses ini ada beberapa kegiatan penting yang dilakukan dalam proses pelaksanaan go publik, yaitu:

1) Proses pernyataan pendaftaran

Pasal 70 dari Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menggariskan bahwa yang dapat melakukan penawaran umum adalah mereka (emiten) yang telah menyampaikan suatu dokumen yang disebut pernyataan pendaftaran kepada Bapepam sebagai otoritas di pasar modal untuk menawarkan atau menjual efek kepada masyarakat dan pernyataan pendaftaran tersebut efektif.

Pada prinsipnya yang merupakan isi dari pernyataan pendaftaran adalah sebagai berikut:

- a) Surat pengantar pernyataan pendaftaran.
 - b) Prospektus.
 - c) Prospektus ringkas.
 - d) Dokumen-dokumen lain berupa: rencana jadwal penawaran umum, contoh surat efek, laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik, legal opinion dan legal audit, dan dokumen-dokumen lainnya yang terkait.
- 2) Publik *Expose*, Dalam hal ini pihak emiten mengumumkan kepada publik, termasuk media massa tentang berbagai hal yang berkenaan dengan perusahaannya dan bersedia menjawab pertanyaan-pertanyaan jika ada.
 - 3) Pembuatan Prospektus, Prospektus merupakan salah satu dokumen yang termasuk ke dalam pernyataan pendaftaran. Prospektus terdiri dari prospektus lengkap, dan prospectus ringkas (prospektus ringkas diumumkan dalam surat kabar).
 - 4) Road show, dalam hal ini emiten bersama dengan pihak-pihak terlibat lainnya memperkenalkan efek dan perusahaannya, biasanya kepada investor asing (investor institusional) dengan berkunjung dan bertemu ramah dengan investor tersebut.
 - 5) Kegiatan di pasar perdana/ penjatahan

Puncak penawaran efek kepada umum (*publik offering*) adalah pada saat saham dilepas langsung kepada masyarakat investor, yaitu penjualan dipasar perdana (tidak lewat Bursa efek). Apabila penawaran beli melebihi penawaran jual (*oversubscribed*) maka dilakukan penjatahan efek secara adil menurut tata cara yang telah

diatur oleh perundang-undangan yang berlaku. Penjualan saham dalam pasar perdana mekanismenya diatur oleh penjamin emisi. Penjamin emisi yang akan melakukan penjualan kepada investor dibantu oleh agen penjual. Agen penjual adalah perusahaan efek atau pihak lain yang ditunjuk sebelumnya dan tercantum dalam prospektus ringkas (<http://www.madani-ri.com/2008/02/11/proses-go-publik-dan-mekanisme-pencatatan-saham-di-bursa-efek-indonesia/>).

Adapun urutan dari kegiatan dari kegiatan dalam pasar perdana (IPO/Initial Public Offering) adalah :

- (a) Pengumuman dan pendistribusian prospectus
- (b) Masa penawaran
- (c) Masa penjatahan
- (d) Masa pengembalian dana
- (e) Tindakan menyerahkan efek
- (f) Selanjutnya listing di bursa efek.

Hingga tahap IPO ini, perusahaan sudah bisa dinyatakan sebagai perusahaan publik. Gelar di belakang perusahaan menjadi Tbk (kependekan dari Terbuka)

6) Proses pencatatan

Setelah melakukan penawaran umum, perusahaan yang sudah menjadi emiten itu akan langsung mencatatkan sahamnya maka yang perlu diperhatikan oleh perusahaan adalah apakah perusahaan yang melakukan IPO tersebut memenuhi ketentuan dan persyaratan yang berlaku di BEI (*listing requirement*). Kalau memenuhi persyaratan, maka perlu ditentukan papan perdagangan yang menjadi papan pencatatan emiten itu. Dewasa ini papan pencatatan BEI terdiri dari dua papan: Papan Utama (*Main Board*) dan Papan Pengembangan (*Development Board*). Sebagaimana namanya, papan utama

merupakan papan perdagangan bagi emiten yang volume sahamnya cukup besar dengan kapitalisasi pasar yang besar, sedangkan papan pengembangan adalah khusus bagi pencatatan saham-saham yang tengah berkembang. Kendati terdapat dua papan pencatatan namun perdagangan sahamnya antara papan utama dan papan pengembangan sama sekali tidak berbeda, sama-sama dalam satu pasar.

Jadi perbedaaan papan perdagangan ini hanya membedakan ukuran perusahaan saja. Papan Utama ditujukan untuk emiten atau emiten yang mempunyai ukuran (size) besar dan lamanya menjalankan usaha utama sekurang-kurangnya 36 bulan berturut-turut. Sementara Papan Pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di Papan Utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum menghasilkan keuntungan (<http://www.madani-ri.com/2008/02/11/proses-go-publik-dan-mekanisme-pencatatan-saham-di-bursa-efek-indonesia/>)

Menurut pendapat penulis dalam hal perlindungan terhadap pemegang saham minoritas, proses go publik merupakan suatu tindakan yang sangat Fair bagi pemegang saham minoritas, hal ini dikarenakan dalam proses penawaran umum yang melebihi kapasitas saham yang diterbitkan atau istilah dalam go publik adalah Penjatahan, maka yang harus didahulukan adalah penawar yang paling sedikit permintaannya. Sehingga dalam hal penjatahan tersebut jelas bahwa kepentingan minoritas di dahulukan, hal ini sangat *kontra* dengan kegiatan di dalam perusahaan dimana kepentingan mayoritas sangat dominan, yang seringkali mengabaikan kepentingan minoritas.

3. Tinjauan Umum tentang Perlindungan Pemegang Saham Minoritas

a. Teori perlindungan pemegang saham minoritas

Secara eksplisit pengertian pemegang saham minoritas tidak begitu dapat di definisikan, hal ini dikarenakan antara perusahaan yang satu dengan yang lain seringkali berbeda prosentase antara pemegang saham minoritas dan mayoritasnya, sehingga definisi minoritas tiap perusahaan pun berbeda-beda, akan tetapi Pengertian pemegang saham minoritas dapat kita simpulkan dari ketentuan Pasal 79 ayat (2) Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yaitu satu orang pemegang saham atau lebih yang bersama-sama mewakili $\frac{1}{10}$ bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah, atau suatu jumlah yang lebih kecil sebagaimana ditentukan dalam anggaran dasar PT yang bersangkutan.

Pemegang saham minoritas juga dibedakan berdasarkan kedudukan dan kepentingannya, yaitu: (Munir Fuady,2005:176).

- a) Seluruh pemegang saham minoritas
- b) Pemegang saham minimal 1 %
- c) Pemegang saham minimal 10 %
- d) Pemegang saham minimal $\frac{1}{3}$
- e) Pemegang saham minoritas independent

Dalam banyak hal, undang-undang perseroan terbatas hanya membeda-bedakan hak para pemegang saham minoritas sebagai berikut :

- a) Seluruh pemegang saham minoritas. Misalnya dalam ketentuan Pasal 62 ayat (1), Pasal 100 ayat (3) UUPT
- b) Pemegang saham minimal 10 %. Misalnya ketentuan dalam Pasal 138 ayat (3) huruf a UUPT.

Menurut penulis yang dimaksud dengan pemegang saham minoritas adalah pemegang saham atau kesatuan pemegang saham yang memiliki saham yang nilainya tidak melebihi $\frac{1}{3}$ bagian dari seluruh nilai saham yang dikeluarkan perusahaan, sehingga tidak memiliki suara banyak untuk menentukan arah kebijakan perusahaan. Sehingga seringkali suaranya hanya sebagai pelengkap dalam RUPS.

Pemegang saham minoritas dan pemegang saham mayoritas mempunyai kepentingan yang seringkali bertentangan satu sama lain, untuk itu agar dapat mencapai adanya suatu keadilan maka diperlukan suatu keseimbangan sehingga pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas mendapatkan haknya secara proporsional. Untuk menjaga kepentingan di kedua belah pihak dikenal adanya prinsip *Majority Rule Minority Protection*. Berdasarkan prinsip tersebut, maka setiap tindakan perseroan tidak boleh membawa akibat kerugian terhadap pemegang saham minoritas perseroan terbatas. Banyak tindakan curang yang dapat dilakukan dalam perseroan oleh direksi yang dikontrol oleh pemegang saham mayoritas seperti tindakan yang mempunyai konflik kepentingan dengan direksi atau pemegang saham mayoritas, seperti akuisisi internal, *self deadling* dan tindakan *corporate opportunity*, menerbitkan saham lebih banyak sehingga pemegang saham minoritas tenggelam dengan saham yang dipegangnya, mengalihkan asset perusahaan lain sehingga nilai perusahaan yang mengalihkan tersebut menjadi kecil, tawaran berbagai cara untuk membeli saham-saham dari pemegang saham minoritas, menjalankan perusahaan lain dengan cara membeli saham-saham dari pemegang saham minoritas; membuat pengeluaran perusahaan menjadi besar, seperti membayar gaji yang tinggi, sehingga perusahaan berkurang keuntungannya, konsekuensinya deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham minoritas menjadi berkurang, tidak membagi deviden dengan berbagai alasan, memecat direktur dan/atau

komisaris yang pro terhadap pemegang saham minoritas, menerbitkan saham khusus yang dapat merugikan pemegang saham minoritas dan menghilangkan pengakuan *pre-emptive rights* dalam anggaran dasar.

Bagi pemegang saham mayoritas seringkali pihak pemegang saham minoritas ibarat duri dalam daging. Terutama ketika perusahaan sudah mulai berkembang, dalam hubungan dengan pihak pemegang saham minoritas, pihak pemegang saham mayoritas mempunyai berbagai kepentingan, antara lain :

- a. Pihak mayoritas berniat untuk menanam lebih banyak lagi uang dalam perusahaan tersebut, tetapi pemegang saham mayoritas segan untuk mempertaruhkan uangnya jika ada pihak lain dalam perusahaan tersebut.
- b. Pemegang saham mayoritas melalui direksi yang diangkatnya bekerja cukup keras untuk membesarkan perusahaan, sedangkan pemegang saham minoritas umumnya diam saja, tetapi dia ikut menikmati hasil dari perusahaan atas jerih payah pemegang saham mayoritas tersebut. Jadi dalam hal ini pemegang saham minoritas ibarat “ penunggang bebas ”.
- c. Pihak pemegang saham mayoritas cenderung membeli saham dari pihak minoritas pada saat harga masih rendah, tidak masuk akal jika pembelian saham tersebut dilakukan pada saat sahamnya menjadi mahal, dimana mahalnya saham tersebut juga akibat kerja keras dari pemegang saham mayoritas lewat direksi yang di nominasinya.
- d. Pihak pemegang saham mayoritas cenderung tidak terlalu terbuka kepada pemegang saham minoritas berkenaan dengan keadaan financial perusahaannya, agar pihak minoritas tidak memprotes penggunaan pemasukan perusahaan yang dianggap kurang layak, seperti membayar gaji dan bonus yang terlalu besar. Lagipula, jika keadaan keuangan perusahaan berkembang baik, maka membuka

informasi kepada pihak minoritas akan cenderung membuat pemegang saham minoritas menjual sahamnya kepada pihak mayoritas dengan harga yang mahal, jika nantinya pihak mayoritas ingin membeli saham tersebut.

Mengingat begitu dominannya posisi pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan maka prinsip *majority rule minority protection* memberikan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dengan memberikan hak-hak tertentu kepada pihak pemegang saham minoritas perseroan terbatas yakni dengan memberikan kesempatan kepada pemegang saham minoritas untuk mengambil inisiatif-inisiatif tertentu sehingga pelaksanaan bisnis perusahaan tidak menimbulkan kerugian terhadap kepentingannya. Tanpa adanya inisiatif yang diambil oleh pemegang saham minoritas bisa saja perusahaan tersebut ujung-ujungnya akan merugikan kepentingan pemegang saham minoritas. Inisiatif tersebut misalnya dengan memberikan kesempatan untuk memanggil dan menentukan mata agenda Rapat Umum Pemegang Saham untuk membicarakan hal-hal khusus. Pemegang saham minoritas perlu juga diberikan hak untuk memblokir atau menghambat tindakan-tindakan tertentu yang diambil oleh perusahaan yang merugikan kepentingan pemegang saham minoritas. Misalnya dalam perusahaan terbuka, ditangan pemegang saham minoritas (pemegang saham independent) ada hak untuk melarang perusahaan melakukan transaksi yang berbenturan kepentingan dengan direksi atau komisaris atau pemegang saham mayoritas.

Selain hal tersebut diatas pemegang saham minoritas juga perlu diberikan hak untuk memaksa perusahaan untuk mengelola perusahaan sesuai dengan ketentuan yang ada dalam peraturan perundang-undangan atau dalam peraturan anggaran dasar perusahaan, hal ini penting karena pelanggaran hukum oleh perusahaan juga akan mengakibatkan kerugian pada pemegang saham minoritas. Berikutnya

perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas diberikan dengan memberikan kompensasi atau ganti kerugian kepada pemegang saham minoritas apabila memang terbukti adanya suatu kerugian yang diderita. Hak pemegang saham Menurut Sumantoro dalam bukunya Nindyo Pramono berjudul “Sertifikasi Saham PT Go Publik dan Hukum Pasar Modal di Indonesia”, secara umum dapat disebutkan bahwa hak-hak pemegang saham itu berkaitan dengan antara lain :

- a) Hak untuk mengeluarkan suara
- b) Hak untuk mengetahui jalannya perusahaan
- c) Hak untuk menerima keuntungan
- d) Hak untuk memeriksa pembukuan perusahaan
- e) Hak-hak yang berhubungan dengan likuiditas perusahaan
- f) Hak untuk menentukan pengurusan perusahaan.

Sebagaimana dikemukakan diatas penulis menyimpulkan bahwa ketujuh hak diatas seharusnya menjadi hak seluruh pemegang saham baik mayoritas maupun minoritas, sehingga tidak ada kesenjangan dalam hal menentukan arah kebijakan perusahaan.

- b. Pengaturan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam UUPT

UUPT juga secara tegas telah merumuskan perlindungan kepada pemegang saham minoritas atas tindakan direksi, dewan komisaris dan/atau pemegang saham mayoritas perseroan terbatas yang diduga merugikannya. Salah satu ketentuan yang cukup penting adalah dengan pemberian hak kepada pemegang saham minoritas yang sekurang-kurangnya mewakili 10% (sepuluh persen) saham perseroan yang telah dikeluarkan untuk melakukan tindakan-tindakan sebagai berikut:

- a) Meminta diselenggarakannya Rapat Umum Pemegang Saham perseroan, yang tercantum dalam Pasal 79 ayat (2) UUPT.

- b) Meminta diadakannya pemeriksaan terhadap perseroan, dalam hal terdapat dugaan bahwa perseroan, anggota direksi atau komisaris perseroan melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan perseroan atau pemegang saham atau pihak ketiga, yang diatur dalam Pasal 138 ayat (3) UUPT.
- c) Mengajukan permohonan pembubaran perseroan, diatur dalam Pasal 144 ayat (1) UUPT.
- d) Mewakili perseroan untuk mengajukan gugatan terhadap anggota direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian terhadap perseroan, diatur dalam Pasal 97 ayat (6) UUPT.
- e) Mewakili perseroan untuk mengajukan gugatan terhadap anggota dewan komisaris yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian terhadap perseroan, diatur dalam Pasal 114 ayat (6) UUPT.

Dan kepada setiap pemegang saham untuk melakukan tindakan-tindakan sebagai berikut :

- a) Mengajukan gugatan terhadap perseroan, bila mereka dirugikan karena tindakan perseroan yang tidak adil dan tanpa alasan yang wajar, sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi atau komisaris, diatur dalam Pasal 61 ayat (1) UUPT.
- b) Meminta kepada perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga wajar, bila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan perseroan yang berupa perubahan anggaran dasar, pengalihan atau penjaminan kekayaan perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50% (lima puluh persen) kekayaan bersih perseroan, dan penggabungan, peleburan, pengambilalihan atau pemisahan, yang diatur dalam Pasal 62 ayat (1) UUPT.

Hak-hak yang telah disebutkan diatas merupakan hak derivative yakni hak yang diberikan atau dimiliki oleh pemegang saham

minoritas agar dapat melakukan tindakan tertentu dalam menjaga atau mewakili perseroan terhadap tindakan organ lainnya dalam perseroan bila kepentingan perseroan dirugikan (Lydia Rintis Ayuning Gumilang, 2007:25). UUPT dalam berbagai rumusannya secara langsung maupun tidak langsung telah berupaya melindungi pemegang saham minoritas. Secara langsung dengan meminta diadakannya pembelian kembali oleh perseroan maupun untuk memohonkan pembubaran perseroan; dan secara tidak langsung dengan membebankan kewajiban kepada direksi dan dewan komisaris perseroan untuk menjalankan perusahaan secara professional. Dengan adanya ketentuan tersebut diharapkan setiap perusahaan dapat dikelola secara professional oleh direksi maupun komisaris, terlepas dari pihak yang mencalonkannya, dengan hanya memperhatikan kepentingan perusahaan semata-mata yang merupakan kepentingan pemegang saham secara keseluruhan.

- c. Doktrin-doktrin yang berkaitan dengan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas

Dalam UUPT kita banyak mengadopsi doktrin-doktrin hukum modern yang berlaku secara universal di bidang korporasi. Diantara yang berkaitan dengan perlindungan hukum pemegang saham minoritas perseroan terbatas adalah *piercing the corporate veil*, *ultra vires*, dan *fiduciary duty* yang mempunyai tujuan utama yang sama yaitu untuk melindungi kepentingan pihak *stakeholder*, termasuk pemegang saham minoritas.

1) Doktrin *Piercing The Corporate Veil*

Kata *piercing the corporate veil* terdiri dari kata-kata : *pierce*, yang artinya menyobek/ mengoyak/ menembus, dan *veil*, yang diartikan kain/ tirai/ kerudung dan *corporate*, yang artinya perusahaan. Jadi secara harfiah istilah *piercing the corporate veil*

berarti menyingkap tirai perusahaan. Sedangkan dalam ilmu hukum perusahaan merupakan suatu prinsip/ teori yang diartikan sebagai suatu proses untuk membebani tanggung jawab ke pundak orang lain, oleh suatu perbuatan hukum yang dilakukan oleh perusahaan pelaku, tanpa melihat kepada fakta bahwa perbuatan tersebut sebenarnya dilakukan oleh perusahaan pelaku tersebut (Munir Fuady, 2005:8). Penerapan prinsip ini mempunyai misi utama, yaitu untuk mencapai keadilan khususnya bagi pihak pemegang saham minoritas dan pihak ketiga yang mempunyai hubungan tertentu dengan pihak perusahaan.

Adapun yang menjadi kriteria dasar universal agar suatu *piercing the corporate veil* secara hukum dapat dijatuhkan adalah sebagai berikut :

- a) Terjadinya penipuan
- b) Didapatkan suatu ketidakadilan
- c) Terjadi suatu penindasan (*oppression*)
- d) Tidak memenuhi unsur hukum (*illegality*)
- e) Dominasi pemegang saham yang berlebihan
- f) Perusahaan merupakan alter ego dari pemegang saham mayoritas (Munir fuady, 2002:10)

Black laws dictionary mendefinisikan *piercing the corporate veil* seperti dikutip Munir Fuady sebagai :

“Piercing the corporate veil. Judicial process whereby court will disregard usual immunity of corporate officers or entities from liability for corporate activities : e.g. when incorporation was for sole purpose of perpetrating fraud. The doctrine which holds that the corporate structure with its attendant limited imposed on stockholder, officer and directors in the case of fraud. The court, however, may look beyond the corporate from only for the defeat of fraud or wrong or remedying of injustice”(Munir Fuady, 2002:12)

(menyingkap tabir perseroan. Proses hukum yang dilaksanakan pengadilan biasanya dengan mengabaikan kekebalan hukum pejabat perusahaan atau pihak tertentu perusahaan dari tanggung jawab aktivitas perusahaan; misalnya ketika dalam perusahaan dengan sengaja melakukan kejahatan. Doktrin yang ada berpendapat bahwa struktur perusahaan dengan adanya tanggung jawab terbatas dapat mengabaikan tanggung jawab pemegang saham, pejabat perusahaan dan direksi perusahaan dalam kasus kejahatan tersebut. Pengadilan dalam masalah tersebut akan memandang perusahaan hanya dari sisi kegagalan pembelaan atas tindak kejahatan atau kesalahan atau pemberian sanksi hukuman).

Dari pengertian *Piercing the corporate veil* yang dikemukakan *Black law dictionary* dapat disimpulkan bahwa struktur perusahaan dengan tanggung jawab terbatas dapat mengabaikan tanggung jawab pemegang saham, pejabat perusahaan dan direksi dalam kasus kejahatan tersebut artinya bahwa apabila dalam suatu perusahaan terjadi kejahatan yang sengaja dilakukan oleh organisasi perusahaan tersebut dengan maksud dan tujuan yang merugikan perusahaan maka tanggung jawab yang melekat pada pemegang saham, pejabat perusahaan, dan direktur perusahaan dapat dikesampingkan, artinya apabila ada kejahatan yang dilakukan oleh organisasi perusahaan maka pihak yang dirugikan termasuk pemegang saham minoritas dapat menuntut pelaku kejahatan untuk menanggung semua kerugian yang timbul. Sebagai ilustrasi apabila perusahaan rugi maka pemegang saham hanya menanggung kerugian sebesar saham yang disetor, namun dalam hal ini apabila terjadi kejahatan yang disengaja maka pemegang saham minoritas dapat melakukan upaya hukum untuk tetap mendapatkan bagian dari perusahaan tersebut.

Dari pengertian *piercing the corporate veil* yang dikemukakan oleh berbagai sumber diatas penulis mencoba menyimpulkan mengenai *piercing the corporate veil* yaitu sistem yang merupakan perwujudan prinsip keadilan sebagaimana misi utama dari prinsip ini yakni untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dan pihak ketiga yang dirugikan oleh kebijakan perusahaan yang merugikan.

Dalam tatanan hukum perusahaan Indonesia yaitu dapat dilihat dalam UUPT yang secara terbatas mengakui berlakunya teori ini, sebagaimana diketahui bahwa penerapan teori ini ke dalam perseroan menyebabkan tanggung jawab hukum tidak hanya dimintakan kepada perseroan tersebut tetapi juga terhadap pemegang sahamnya, bahkan organ perseroan seperti direksi atau komisaris.

Ciri utama perseroan terbatas adalah bahwa PT merupakan subyek hukum yang berstatus badan hukum, yang pada gilirannya membawa tanggung jawab terbatas (*limited liability*) bagi para pemegang saham, anggota direksi, dan komisaris. Prinsip tanggung jawab terbatas pemegang saham tetap dianut dalam UUPT yaitu dalam pasal 3 ayat (1): “Pemegang saham perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian perseroan melebihi nilai saham yang telah diambilnya.”

Pertanggungjawaban terbatas tersebut tidaklah mutlak. Dalam keadaan tertentu tanggung jawab tersebut tidak berlaku karena ada pengecualiannya. Disini terlihat bahwa UUPT menganut prinsip *Piercing the Corporate veil* yang terlihat dalam pasal-pasal nya. Bagi pemegang saham yang memiliki tanggung jawab terbatas sebagaimana disebutkan dalam pasal 3 ayat (1) UUPT menjadi

tidak terbatas dalam hal yang dinyatakan pada pasal 3 ayat (2), apabila

- a) Persyaratan perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi
- b) Pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan perseroan semata-mata untuk kepentingan pribadi.
- c) Pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh perseroan, atau
- d) Pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung secara melawan hukum menggunakan kekayaan perseroan, yang mengakibatkan kekayaan perseroan menjadi tidak cukup untuk melunasi utang perseroan.

Terlihat bahwa dalam hal-hal tertentu antara lain apabila terbukti telah terjadi pembauran harta kekayaan pribadi pemegang saham dan harta kekayaan perseroan, sehingga perseroan didirikan semata-mata sebagai alat untuk memenuhi tujuan pribadinya maka tanggung jawab terbatas itu tidak berlaku. Disamping itu tanggung jawab direksi dan komisaris juga menjadi tidak terbatas dalam hal membuat dokumen perhitungan tahunan yang tidak benar dan menyesatkan sebagaimana dinyatakan dalam pasal 69 ayat (3) UUPD. Dalam ayat (4) dijelaskan pula bahwa anggota direksi yang tidak terlibat dibebaskan dari tanggung jawab, seperti dalam kutipan berikut ini :(Pasal 69 ayat (3) dan (4) UUPD)

Ayat (3) Dalam hal laporan keuangan yang disediakan ternyata tidak benar dan/atau menyesatkan, anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris secara tanggung renteng bertanggung jawab terhadap pihak yang dirugikan.

Ayat (4) Anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris dibebaskan dari tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (3) apabila terbukti bahwa keadaan tersebut bukan karena kesalahannya.

Tanggung jawab direksi pada dasarnya dilandasi oleh 2 (dua) prinsip penting, yaitu prinsip yang lahir karena tugas dan kedudukan yang dipercayakan kepadanya oleh perseroan (*fiduciary duty*) dan prinsip yang merujuk pada kemampuan dan kehati-hatian tindakan direksi (*duty of skill and care*). Kedua prinsip ini menuntut direksi untuk bertindak secara hati-hati dan disertai itikad baik, semata-mata untuk kepentingan dan tujuan perseroan. Pelanggaran terhadapnya membawa konsekuensi yang berat bagi direksi, karena ia dapat dimintai pertanggungjawaban secara pribadi. Terlihat dalam pasal 97 dan pasal 104 UUPT:

Pasal 97 UUPT :

- (1) Direksi bertanggung jawab atas pengurusan Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 92 ayat (1).
- (2) Pengurusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), wajib dilaksanakan setiap anggota Direksi dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab.
- (3) Setiap anggota Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian Perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2).
- (4) Dalam hal Direksi terdiri atas 2 (dua) anggota Direksi atau lebih, tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (3) berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota Direksi.
- (5) Anggota Direksi tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian sebagaimana dimaksud pada ayat (3) apabila dapat membuktikan:
 - a. Kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya;
 - b. Telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan;

- c. Tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian; dan
 - d. Telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.
- (6) Atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan melalui pengadilan negeri terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan.
- (7) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (5) tidak mengurangi hak anggota Direksi lain dan/atau anggota Dewan Komisaris untuk mengajukan gugatan atas nama Perseroan.

Pasal 104 UUPT :

- (1) Direksi tidak berwenang mengajukan permohonan pailit atas Perseroan sendiri kepada pengadilan niaga sebelum memperoleh persetujuan RUPS, dengan tidak mengurangi ketentuan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang.
- (2) Dalam hal kepailitan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) terjadi karena kesalahan atau kelalaian Direksi dan harta pailit tidak cukup untuk membayar seluruh kewajiban Perseroan dalam kepailitan tersebut, setiap anggota Direksi secara tanggung renteng bertanggung jawab atas seluruh kewajiban yang tidak terlunasi dari harta pailit tersebut.
- (3) Tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (2) berlaku juga bagi anggota Direksi yang salah atau lalai yang pernah menjabat sebagai anggota Direksi dalam jangka waktu 5 (lima) tahun sebelum putusan pernyataan pailit diucapkan.
- (4) Anggota Direksi tidak bertanggungjawab atas kepailitan Perseroan sebagaimana dimaksud pada ayat (2) apabila dapat membuktikan:
- a. Kepailitan tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya;
 - b. Telah melakukan pengurusan dengan itikad baik, kehati-hatian, dan penuh tanggungjawab untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan;

- c. Tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang dilakukan; dan
 - d. Telah mengambil tindakan untuk mencegah terjadinya kepailitan.
- (5) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2), ayat (3), dan ayat (4) berlaku juga bagi Direksi dari Perseroan yang dinyatakan pailit berdasarkan gugatan pihak ketiga.

Komisaris yang bertugas sebagai pengawas kebijakan direksi dalam menjalankan perseroan tidak lepas dari prinsip yang sama diterapkan pada direksi, sebagaimana diatur dalam pasal 69 ayat (3) dan (4) diatas, mengenai pertanggungjawaban komisaris ini juga tercantum dalam pasal 114 UUPT :

- (1) Dewan Komisaris bertanggung jawab atas pengawasan Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 108 ayat (1)
- (2) Setiap anggota Dewan Komisaris wajib dengan itikad baik, kehati-hatian, dan bertanggung jawab dalam menjalankan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada Direksi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 108 ayat (1) untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan.
- (3) Setiap anggota Dewan Komisaris ikut bertanggung jawab secara pribadi atas kerugian Perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sebagaimana dimaksud pada ayat (2).
- (4) Dalam hal Dewan Komisaris terdiri atas 2 (dua) anggota Dewan Komisaris atau lebih, tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (3) berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota Dewan Komisaris.
- (5) Anggota Dewan Komisaris tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian sebagaimana dimaksud pada ayat (3) apabila dapat membuktikan:
 - a. Telah melakukan pengawasan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan;
 - b. Tidak mempunyai kepentingan pribadi baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan Direksi yang mengakibatkan kerugian; dan
 - c. Telah memberikan nasihat kepada Direksi untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.

- (6) Atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat menggugat anggota Dewan Komisaris yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan ke pengadilan negeri.

2) Doktrin *Fiduciary Duty*

Istilah *fiduciary duty* berasal dari dua kata, yaitu : *fiduciary*, dan *Duty*. istilah *duty* banyak dipakai dimana-mana, yang berarti tugas. Istilah *fiduciary* berasal dari bahasa latin yaitu *fiduciarus* dengan akar kata *fiducia* yang berarti kepercayaan atau dengan kata *fidere* yang berarti mempercayai, sehingga dengan istilah *fiduciary* diartikan sebagai “memegang suatu kepercayaan” atau “seseorang yang memegang sesuatu dalam kepercayaan untuk kepentingan orang lain”. Misalnya di bidang bisnis seseorang dikatakan mempunyai tugas *fiduciary (fiduciary duty)* manakala bisnis yang ditransaksikannya atau uang atau properti yang dihandel bukan miliknya atau bukan untuk kepentingannya, melainkan milik orang lain dan untuk kepentingan orang lain itu dimana orang lain tersebut memiliki kepercayaan yang besar (*great trust*) kepadanya. Sementara itu di lain pihak ia wajib mempunyai itikad baik yang tinggi (*high degree of faith*) dalam menjalankan tugasnya (Munir Fuady, 2002:33).

Black Laws Dictionary mendefinisikan *fiduciary Duty* seperti dikutip munir Fuady sebagai : “*Fiduciary Duty, a duty to act for someone else’s benefit, while subordinating one’s personal interest to that of the other person. It is the highest standart of duty by law (Munir Fuady, 2002:35)*

(suatu tindakan untuk dan atas nama orang lain, dimana seseorang mewakili kepentingan orang lain yang merupakan standar tertinggi dalam hukum)

Chatamarrasjid menyatakan, direksi harus bertolak dari landasan bahwa tugas dan kedudukan yang diperolehnya berdasarkan dua prinsip dasar, yaitu pertama, kepercayaan yang diberikan perseroan kepadanya (*fiduciary duty*) dan kedua *duty of skill and care* (chatamarrasjid,2000:220)

Di era sebelum berlakunya UUPT baik Undang-undang No. 40 Tahun 2007 maupun UUPT terdahulu yaitu Undang-undang No. 1 Tahun 1995, jelas bahwa hukum Indonesia tidak menganut prinsip *Fiduciary duty*. hal ini disebabkan KUHD Indonesia merupakan penjelmaan dari KUHD Belanda dimana KUHD Belanda diambil dari Perancis setelah *Code Napoleon*. Sebagaimana diketahui bahwa *Code Napoleon* tidak mengakui adanya prinsip *fiduciary duty/ trustee* ini. Hubungan antara direksi dengan perseroan yang dipimpinnya dalam sistem hukum Eropa Kontinental adalah hubungan hukum keagenan atau pemberian kuasa. Jadi bukan hubungan *fiduciary* yang menimbulkan *fiduciary duty*.

Setelah berlakunya UUPT, banyak teori hukum yang semula tidak ada atau tidak berlaku diadopsi dan diberlakukan di Indonesia , termasuk teori *fiduciary duty* ini yang juga ikut diberlakukan oleh UUPT tersebut. Pasal 97 Undang-undang Perseroan Terbatas menyebutkan sebagai berikut :

- (1) Direksi bertanggung jawab atas pengelolaan Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 92 ayat (1).
- (2) Pengelolaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), wajib dilaksanakan setiap anggota Direksi dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab.
- (3) Setiap anggota Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian Perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2).
- (4) Dalam hal Direksi terdiri atas 2 (dua) anggota Direksi atau lebih, tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (3) berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota Direksi.

- (5) Anggota Direksi tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian sebagaimana dimaksud pada ayat (3) apabila dapat membuktikan:
- a) Kerugian tersebut bukan karena kesalahan atau kelalaiannya;
 - b) Telah melakukan pengurusan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan;
 - c) Tidak mempunyai benturan kepentingan baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan yang mengakibatkan kerugian; dan
 - d) Telah mengambil tindakan untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.
- (6) Atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan melalui pengadilan negeri terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan.
- (7) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (5) tidak mengurangi hak anggota Direksi lain dan/atau anggota Dewan Komisaris untuk mengajukan gugatan atas nama Perseroan.

Dan dalam Penjelasan pasal 97 ayat (6) : “Dalam hal tindakan Direksi merugikan Perseroan, pemegang saham yang memenuhi persyaratan sebagaimana ditetapkan pada ayat ini dapat mewakili Perseroan untuk melakukan tuntutan atau gugatan terhadap Direksi melalui pengadilan”.

Indikasi berlakunya semacam prinsip *fiduciary duty* ini terlihat dalam pasal 97 UUPT tersebut, khususnya Pasal 97 Ayat (2) yang menyatakan bahwa “Pengurusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), wajib dilaksanakan setiap anggota Direksi dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab”, yang dipertegas melalui penjelasan pasal tersebut yaitu “Yang dimaksud dengan “penuh tanggung jawab” adalah memperhatikan Perseroan dengan saksama dan tekun.

Menurut pendapat penulis mengenai *Fiduciary Duty* adalah kepercayaan penuh yang diberikan oleh pemegang saham secara keseluruhan untuk mengelola perusahaan maupun untuk menjalankan tugas-tugas tertentu seperti tugas direksi, komisaris, dan bertanggung jawab secara penuh atas segala tindakannya yang menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Sehingga penerima kepercayaan mempunyai tanggung jawab kepada pemegang saham. Dalam hubungannya dengan perlindungan kepada pemegang saham minoritas adalah adanya suatu jaminan kerugian yang timbul karena kesalahan organ perseroan yang merugikan pemegang saham secara keseluruhan, umumnya pemegang saham minoritas yang seringkali menjadi objek tindakan kesewenang-wenangan.

3. Doktrin *Ultra Vires*

Istilah *ultra vires* berasal dari bahasa latin yang berarti “diluar” atau “melebihi kekuasaan (*outside the power*) yaitu kekuasaan yang diizinkan oleh hukum terhadap suatu badan hukum. Prinsip *ultra vires* ini berasal dari negara *Common law* (Inggris), tetapi negara-negara Eropa sudah lama memberlakukan prinsip ini. Di Perancis misalnya ada konsep *specialite statutaire*, dimana suatu perusahaan dilarang untuk membuat transaksi yang tidak termasuk kedalam ruang lingkup objek perseroan sebagaimana disebutkan dalam anggaran dasarnya.

Blacks law Dictionary mendefinisikan *ultra vires* seperti dikutip dari Munir Fuady sebagai : “ *ultra vires. Acts beyond the scope of the power of a corporation, as defined by its charter or laws of state of incorporation*” (Munir Fuady, 2002:48)

(suatu tindakan yang dilaksanakan tanpa wewenang, tindakan-tindakan tersebut di luar wewenang yang ada sesuai anggaran dasar atau hukum perusahaan).

Di dalam KUHD, prinsip *ultra vires* ini terdapat dalam Pasal 45 KUHD : “ Tanggung jawab para pengurus adalah tidak lebih daripada untuk menunaikan tugas yang diberikan kepada mereka dengan sebaik-baiknya, merekapun karena segala perikatan dari perseroan, dengan sendiri tidak terikat kepada pihak ketiga”. Berbeda dengan KUHD yang mengatur secara tegas prinsip *ultra vires* ini, UUPT menyerahkan sepenuhnya pengaturan prinsip *ultra vires* ini di dalam anggaran dasar, yaitu di dalam Pasal 98 Ayat (2) UUPT : “Dalam hal anggota direksi terdiri lebih dari 1 (satu) orang, yang berwenang mewakili adalah setiap anggota direksi, kecuali ditentukan lain dalam anggaran dasar.

Menurut penulis prinsip ini merupakan suatu kebebasan organ perseroan dalam menjalankan tugasnya. Sepanjang tidak keluar dari pranata-pranata yang telah diatur sebelumnya baik oleh undang-undang maupun anggaran dasar perseroan.

B. Kerangka Pemikiran

Pemegang saham merupakan *stakeholder* dalam suatu perseroan terbatas disamping *stakeholder* yang lain seperti pekerja, kreditur, investor, konsumen ataupun masyarakat secara keseluruhan. Lebih dari itu pemegang saham dalam suatu perseroan terbatas juga merupakan pihak yang membawa dana ke dalam perusahaan. Karena kedudukannya yang demikian penting maka wajar pula jika perangkat hukum setiap saat akan melindunginya dengan menyediakan berbagai konsep, kaedah maupun teori hukum. Di Indonesia telah diatur tentang perlindungan hukum pemegang saham minoritas dengan beberapa ketentuan dari Undang-undang No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Para pemegang saham tersebut terdapat dua kelompok yaitu pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, terhadap pemegang saham mayoritas pada prinsipnya sudah cukup terjamin

terutama melalui mekanisme RUPS, yang jika tidak dapat diambil secara musyawarah maka akan diambil keputusan yang diterima secara mayoritas. Pada prinsipnya perlindungan hukum kepada pemegang saham minoritas diatur dalam *Good Corporate Governance* yang meliputi:

1. Asas Keadilan, yaitu persamaan perlakuan terhadap seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas yang harus memiliki kesempatan yang sama untuk mendapatkan penggantian atau perbaikan atas pelanggaran dari hak-hak pemegang saham.
2. Asas Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
3. Asas Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggung jawaban organ perusahaan kepada pemegang saham dan stakeholder lainnya sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif
4. Asas Responsibilitas, yaitu perusahaan haruslah berpegang kepada hukum yang berlaku dan melakukan kegiatan dengan bertanggung jawab kepada seluruh stakeholder dan kepada masyarakat, dengan tidak melakukan tindakan-tindakan yang merugikan para stakeholder tersebut.

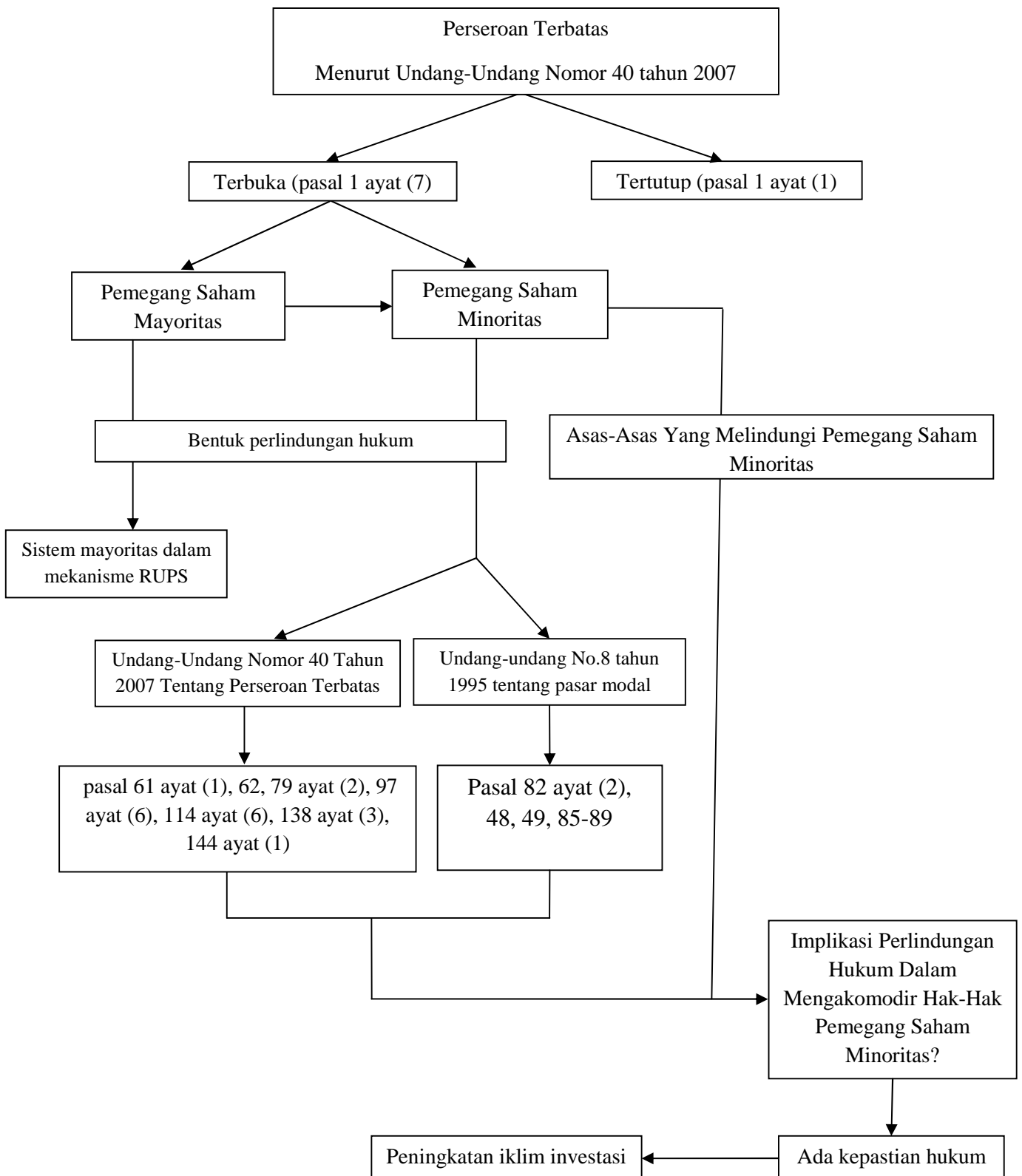
Keempat asas dalam *Good Corporate Governance* diatas merupakan norma dasar dari hukum perusahaan secara umum dan perlindungan hukum pemegang saham minoritas secara khusus yang harus ada dan diterapkan dalam hukum perusahaan di Indonesia pada khususnya. Akan tetapi untuk perlindungan terhadap pemegang saham minoritas masih kurang, apalagi dengan sistem mayoritas diatas, pihak pemegang saham minoritas merupakan pihak yang rawan eksploitasi dan rawan dirugikan karena pada umumnya tidak dapat menggunakan mekanisme RUPS dalam mempertahankan hak-haknya, pemegang saham minoritas pada prinsipnya

mempunyai hak-hak, seperti yang terdapat dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yaitu:

8. Pasal 79 ayat (2) UUPT, Pemegang Saham perseroan meminta diselenggarakannya Rapat Umum Pemegang Saham, pemegang saham minoritas hanya sekedar mengusulkan tanpa ada kewenangan untuk memutuskan diadakannya RUPS.
9. Pasal 138 ayat (3) UUPT , meminta diadakannya pemeriksaan terhadap perseroan, dalam hal terdapat dugaan bahwa perseroan, anggota direksi atau komisaris perseroan melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan perseroan atau pemegang saham atau pihak ketiga.
10. Pasal 144 ayat (1) UUPT, mengajukan permohonan pembubaran perseroan.
11. Pasal 97 ayat (6) UUPT, mewakili perseroan untuk mengajukan gugatan terhadap anggota direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian terhadap perseroan.
12. Pasal 114 ayat (6) UUPT, mewakili perseroan untuk mengajukan gugatan terhadap anggota dewan komisaris yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian terhadap perseroan, diatur dalam.

Pemegang saham minoritas perlu diberikan perlindungan hukum, karena pada prinsipnya kedudukan pemegang saham minoritas hampir sama dengan pemegang saham mayoritas yaitu dalam hal pengambilan keputusan suatu perusahaan, senada dengan hal tersebut dalam sistem hukum korporat terdapat suatu pranata hukum yang merupakan pangkal dari perlindungan hukum pemegang saham minoritas yang berupa asas-asas dalam prinsip *Good Corporate Governance* yang seharusnya diterapkan dalam sistem hukum di suatu negara termasuk di Indonesia. Sehingga dengan terpenuhinya asas-asas perlindungan pemegang saham minoritas yang tertuang dalam pranata hukum di Indonesia diharapkan mampu memberikan jaminan hukum kepada pemegang saham minoritas.

Hal ini beralasan karena Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas merupakan indikasi terhadap jaminan keamanan berinvestasi di Indonesia yang dapat menimbulkan rasa aman investor dalam berinvestasi di Indonesia sehingga mampu meningkatkan iklim investasi di Indonesia. Untuk lebih jelasnya dapat di lihat dalam bagan di bawah ini.



Gambar 1. Bagan Kerangka pemikiran

BAB III

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Asas-asas yang harus terpenuhi untuk melindungi pemegang saham minoritas

Berbicara mengenai perlindungan hukum pemegang saham minoritas dalam suatu perusahaan, kita tidak dapat terlepas dari prinsip *Good Corporate Governance* yang merupakan titik pangkal dari hukum perusahaan secara keseluruhan. Prinsip *Good Corporate Governance* merupakan akar dari hukum perusahaan dan telah menjadi salah satu bahasan penting untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang sehat dan terarah. Istilah *Good Corporate Governance* pada dasarnya digunakan untuk suatu konsep lama di bidang hukum perusahaan yakni kewajiban *fiduciary* dari mereka yang mengontrol perusahaan untuk bertindak bagi kepentingan seluruh pemegang saham dan *stakeholder*.

Prinsip *Good Corporate Governance* merupakan prinsip dalam hukum perusahaan yang telah diterima secara internasional. Meskipun penerapannya berbeda di tiap-tiap negara, tergantung dari penekannya masing-masing. Di Indonesia sendiri penerapan prinsip *Good Corporate Governance* makin diintensifkan sejak krisis ekonomi 1997, karena belajar dari krisis tersebut banyak perusahaan-perusahaan besar yang *collaps* karena tidak mengaplikasikan prinsip *Good Corporate Governance*. Hal ini ditandai dengan kurang transparannya pengelolaan perusahaan sehingga kontrol publik menjadi sangat lemah dan konsentrasi kepemilikan saham pada beberapa keluarga. Minimnya perlindungan pada pemegang saham minoritas menyebabkan hilangnya kepercayaan investor, terutama investor asing untuk tetap memegang saham-saham perusahaan publik di Indonesia. Pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia sebatas wacana konsep dan jauh dari esensinya, walaupun ada beberapa perusahaan publik yang telah menerapkan *good corporate governance* namun jumlahnya belum signifikan dibanding perusahaan yang masih tergolong *bad corporate governance*. Oleh karena itu diperlukan suatu solusi dalam penerapan *good corporate governance*

untuk mengatasi permasalahan yang dihadapi oleh pemegang saham minoritas dalam melindungi haknya sebagai pemegang saham (Christian Herdinata.2008:3)

Berbagai kalangan telah mencoba mengamati penyebab krisis di Asia, seperti antara lain lembaga keuangan internasional dan berbagai pengamat. Hasilnya, mereka berkesimpulan bahwa sistem hukum dari negara-negara yang terkena krisis itulah yang menjadi salah satu faktor yang memberikan kontribusi. Namun, perlu pula diamati bahwa disamping sistem hukum sebagai penyebab krisis, dapat juga disebabkan timbulnya penurunan dalam disiplin pasar (*market discipline*) atau sikap aji mumpung (*moral hazard*), diberbagai sektor ekonomi dan politik, dan permasalahan *moral hazard* itu sudah cukup luas dan mendalam (Bismar Nasution.2004:6).

Dengan demikian pembuatan sistem hukum yang efektif harus ditujukan pula untuk mengurangi *moral hazard*, yang berarti sekaligus untuk mengatasi krisis ekonomi. Memang, kalau diperhatikan lebih jauh, hukum yang melandasi pembangunan ekonomi masih kurang berfungsi. Sebab kurang memberikan jaminan kepastian. Untuk itu selanjutnya prinsip *Good Corporate Governance* dianggap penting karena investor lebih menaruh kepercayaan kepada negara yang secara makro menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* pada setiap perusahaan yang berlokasi usaha di negara tersebut.

Definisi *Good Corporate Governance* menurut *Forum for corporate governance in Indonesia* (FCGI) seperti yang dikutip I Nyoman Tjager sebagai berikut:

Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan penuh perusahaan. Tujuan corporate governance adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) (I Nyoman Tjager, 2003:45)

Penerapan prinsip *Good Corporate Governance* merupakan suatu kebutuhan dalam internasionalisasi pasar, termasuk modernisasi pasar finansial

dan pasar modal, sehingga mampu meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di Indonesia. Prinsip *Good Corporate Governance* juga telah memberi dasar bagi berkembangnya nilai dari perusahaan yang sesuai dengan atmosfer bisnis yang berkembang saat ini dengan mengedepankan nilai-nilai kemandirian, transparansi, *profesionalisme*, dan tanggung jawab sosial. Penerapan prinsip *Good Corporate Governance* haruslah dikembangkan sebaik mungkin agar dapat diterima masyarakat secara keseluruhan, sehingga bisa dijadikan pedoman oleh semua negara atau perusahaan yang disesuaikan dengan sistem hukum positif di negara masing-masing bilamana diperlukan.

Berdasarkan pengertian *Good Corporate Governance* yang diamanatkan oleh FCGI diatas pada intinya prinsip *Good Corporate Governance* meliputi empat unsur dasar yang harus dibangun dalam kerangka pengaplikasian *Good Corporate Governance* itu sendiri yakni: Keadilan, Transparansi, *Akuntabilitas*, dan *Responsibilitas* (Wida Astuti.2006:67). Melalui unsur-unsur inilah maka prinsip *Good Corporate Governance* dapat memberikan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas perseroan terbatas terbuka.

1. Keadilan antar pemegang saham untuk melindungi pemegang saham minoritas

Secara umum yang dimaksud dengan asas keadilan adalah kesetaraan atau kewajaran dalam menemukan rasa adil bagi pihak-pihak yang terkait. Namun bila dikaitkan dengan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas maka asas keadilan yang dimaksud adalah perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, baik pemegang saham mayoritas maupun minoritas dengan keterbukaan informasi yang penting. Dalam hukum perusahaan ataupun hukum secara umum nilai keadilan merupakan tujuan yang paling utama sehingga perangkat hukum tentang perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas juga harus dititikberatkan kepada usaha pencapaian keadilan.

Pemberlakuan prinsip keadilan dalam perseroan terbuka mengharuskan diberikan kekuasaan tertinggi kepada RUPS dimana suara terbanyak yang akan

menentukan arah kebijakan perusahaan, tetapi kepada pihak pemegang saham minoritas seharusnya dijamin pula keadilan dengan memberikan kepadanya hak-hak yang sesuai dengan asas *Good Corporate Governance*. Hal tersebut terkait dengan kepentingan pemegang saham minoritas yang sering kali bertentangan dengan kepentingan pemegang saham mayoritas. Untuk menjaga agar dapat terwujud suatu keseimbangan antara kedua belah pihak maka perlu diterapkan prinsip *majority rule minority protection*. Menurut prinsip ini yang memerintah di dalam perseroan tetaplah pihak mayoritas, tetapi kekuasaan tersebut harus dijalankan dengan selalu melindungi pihak minoritas.

Kurangnya ketentuan hukum yang mengatur tentang perlindungan pemegang saham minoritas dalam perseroan terbatas terbuka terhadap sikap dan perilaku pemegang saham mayoritas, direksi dan komisaris yang sewenang-wenang serta kurangnya modal pengetahuan dan ketrampilan dan kemampuan untuk mengelola perusahaan menyebabkan pemegang saham minoritas berada dalam posisi yang lemah dan otomatis hal tersebut menyebabkan terdesaknya kepentingan pemegang saham minoritas. Hal inilah yang menyebabkan tidak tercapainya keadilan sebagai suatu syarat terwujudnya prinsip *Good Corporate Governance*.

Menurut John Rawls seperti dikutip oleh Munir Fuady, keadilan antara lain dapat diperincikan sebagai berikut : (munir fuady,2005:25)

- a. Terpenuhinya hak yang sama terhadap kebebasan dasar (*equal liberties*).
- b. Perbedaan ekonomi dan sosial harus diatur sehingga tercipta keuntungan maksimum yang *reasonable* untuk setiap orang, termasuk bagi yang lemah (*maximum minimorum*) dan terciptanya kesempatan bagi semua orang.

Senada dengan pendapat John Rawls maka mengingat posisi pemegang saham mayoritas yang sedemikian dominannya maka diperlukan suatu perlindungan khusus bagi pemegang saham minoritas untuk mencapai suatu kondisi keseimbangan antar pemegang saham. Usaha untuk mencapai keadilan bagi pemegang saham minoritas ini dilakukan antara lain dengan memberikan hak-hak tertentu kepada pemegang saham minoritas. Prinsip *Good Corporate*

Governance mensyaratkan sebelas hak yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk mewujudkan keadilan. Hak tersebut adalah (munir fuady,2005:56-58)

a. Hak untuk meminta keterlibatan pengadilan

Sebagai pihak yang terganggu haknya, maka pihak pemegang saham minoritas dapat mengajukan gugatan ke pengadilan untuk minta dipulihkan haknya, baik berupa permohonan ke pengadilan, maupun berupa gugatan (langsung atau tidak langsung), dalam bentuk gugatan pribadi, gugatan derivatif dan seyogyanya juga gugatan kelompok.

b. Hak untuk melakukan pemeriksaan dokumen perusahaan

Pemegang saham minoritas memiliki hak meminta agar diberikan dokumen tertentu perseroan kepadanya, seperti pembukuan perusahaan, laporan tahunan, neraca, dan lain-lain.

c. Hak untuk mengusulkan dilaksanakannya RUPS

Pemegang saham minoritas juga mempunyai hak untuk mengusulkan agar dilaksanakan Rapat Umum Pemegang Saham jika dia beranggapan adanya hal-hal yang penting untuk diputuskan oleh rapat.

d. Hak untuk mengusulkan agenda tertentu dalam RUPS

Disamping itu, pemegang saham minoritas seyogyanya juga mempunyai kewenangan untuk mengusulkan agenda tertentu sesuai kebutuhannya untuk dimasukkan ke dalam salah satu mata acara dalam RUPS.

e. Hak untuk minta pengadilan membubarkan perusahaan

Apabila keadaan perusahaan sudah sedemikian parahnya, atau ada pertimbangan-pertimbangan lain, maka pemegang saham minoritas mempunyai hak untuk mengusulkan ke pengadilan untuk membubarkan perusahaan tersebut. Terserah kepada pengadilan untuk mempertimbangkan apakah tepat atau tidak terhadap pembubaran perusahaan tersebut.

f. Hak voting dalam sistem voting kumulatif

Dalam sistem voting yang kumulatif, bahkan pihak pemegang saham minoritas mempunyai hak untuk mengusulkan satu atau lebih direksi dan/atau komisaris. Misalnya jika direksi tersebut terdiri dari 5 orang, maka

setiap pemegang 20 % saham dapat mengusulkan satu kandidat direksi dan/atau komisaris.

g. Hak berdasarkan kontrak antar pemegang saham

Pihak pemegang saham minoritas dapat juga membuat kontrak dengan pemegang saham lainnya sehingga pemegang saham minoritas mempunyai kewenangan tertentu dalam perusahaan. Misalnya kontrak yang menyatakan bahwa deviden harus dibagi setiap tahunnya sepanjang perusahaan memperoleh untung.

h. Hak berdasarkan kontrak ikatan jual beli antar pemegang saham

Pihak pemegang saham minoritas dapat membuat kontrak ikatan jual beli di mana dilakukan jual beli dengan syarat-syarat tertentu, wajib atau *optional*, jika terjadi kejadian-kejadian tertentu, seperti meninggal dunia, menjadi tidak cakap berbuat, atau semata-mata salah satu pihak akan keluar dari perusahaan yang bersangkutan.

i. Hak berdasarkan *voting trust*

Yang dimaksud dengan *voting trust* adalah hak dari beberapa pemegang saham untuk menyerahkan sahamnya untuk diurus oleh pihak tertentu sebagai pemegang *trust* bersama-sama dengan pemegang saham lainnya, sehingga kesatuan antar pemegang saham minoritas tersebut sebagai suatu unit akan lebih mempunyai kewenangan dan *bergaining position*.

j. Hak berdasarkan *proxy*

Dengan hak berdsarkan *proxy* dari pemegang saham minoritas ini yang dimaksudkan adalah satu atau lebih pemegang saham memberikan kuasa kepada pihak tertentu untuk memungut suara dengan cara tertentu, sehingga pemegang kuasa yang merupakan akumulasi dari beberapa pemegang saham tersebut akan mempunyai kekuatan terhadap suatu voting dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

k. Hak *appraisal*

Pihak pemegang saham minoritas juga mempunyai hak untuk dibeli sahamnya oleh perusahaan dengan harga yang pantas jika dia tidak setuju

dengan tindakan tertentu dari perseroan, misalnya jika dia tidak setuju terhadap tindakan *merger* yang akan dilakukan oleh perusahaan.

Tujuan diberikannya hak-hak tertentu kepada pihak pemegang saham minoritas tersebut, adalah untuk menjaga agar dapat terpenuhinya prinsip *majority rule minority protection* ini sebagai suatu perwujudan dari prinsip keadilan dari praktek *Good Corporate Governance*. Karenanya hak-hak tersebut haruslah dilaksanakan dengan tidak mengganggu kepentingan pihak pemegang saham mayoritas, maupun kepentingan dari pihak *stakeholder* lainnya.

2. Transparansi dalam perseroan terbatas terbuka untuk melindungi pemegang saham minoritas

Kewajiban *disclosure* atau transparansi (keterbukaan informasi) dalam pengelolaan suatu perseroan merupakan hal pokok yang harus dilakukan untuk mewujudkan prinsip *Good Corporate Governance*. Hal tersebut dinyatakan pula oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) seperti dikutip oleh Siswanto Sutojo dan E John Aldridge “*the corporate governance framework should ensure that timely and accurate disclosure is made on all material matters regarding the corporation, including the financial situation, performance ownership and governance of the company*”(siswanto sutojo dan E John aldridge,2005:178)

Dalam kutipan diatas jelas bahwa transparansi dan tepat waktu pengungkapan informasi perusahaan (termasuk kondisi keuangan, kinerja perusahaan, kepemilikan dan tata kelola perusahaan) sebagai salah satu inti dari *Good Corporate Governance*. Kewajiban *disclosure* bagi suatu perseroan terbatas juga merupakan suatu dilema. Pada satu sisi kepentingan masyarakat atau pihak-pihak lainnya termasuk pihak pemegang saham minoritas perlu dilindungi dengan mengharuskan adanya keterbukaan informasi, akan tetapi di sisi lain sampai batas-batas tertentu kepentingan perseroan atau kepentingan organ-organ perseroan juga perlu dilindungi dengan tidak terlalu membuka diri pada pihak luar.

Prinsip *Good Corporate Governance* mensyaratkan kewajiban *disclosure* tersebut dengan pendekatan yang bersifat lebih aktif. Bukan saja keterbukaan secara konvensional lewat pengumuman di berita negara, tambahan berita negara atau surat-surat kabar, melainkan juga secara aktif melakukan keterbukaan dengan menerapkan prinsip manajemen secara terbuka dengan memberikan secara akurat, tepat waktu dan tepat sasaran terhadap sebanyak mungkin akses kepada pihak pemegang saham minoritas, bahkan juga kepada pihak *stakeholder* lainnya mengenai informasi dan kebijaksanaan dari perusahaan tersebut. Dalam hal ini banyak informasi yang harus dibuka, seperti informasi tentang transaksi yang berbenturan kepentingan (*conflic of interest*), kepemilikan saham oleh direksi atau komisaris, investasi perusahaan lain, transaksi material, penjualan dan penjaminan aset penting dari perusahaan.

Prinsip ini dapat diwujudkan antara lain dengan mengembangkan sistem akuntansi (*accounting system*) yang berbasiskan standar akuntansi dan *best practices* yang menjamin adanya laporan keuangan dan pengungkapan yang berkualitas, mengembangkan *information technology* (IT) dan *management information system* (MIS) untuk menjamin adanya pengukuran kinerja yang memadai dan proses pengambilan keputusan yang efektif oleh dewan komisaris dan direksi, mengembangkan *enterprise risk management* yang memastikan bahwa semua resiko signifikan telah diidentifikasi, diukur, dan dapat dikelola pada tingkat toleransi yang jelas, mengumumkan jabatan yang kosong secara terbuka.

Penerapan prinsip transparansi ini bertujuan agar dapat menghindarkan perusahaan dari kerugian besar karena tertutupnya informasi sebagai akibat tidak dapat diprediksi sebelumnya. Dengan adanya transparansi maka pemilik dalam hal ini pemegang saham dapat mendeteksi penyebab kerugian tersebut ataupun memperkirakan resiko yang mungkin terjadi sebelumnya.

Secara praktis memang penerapan asas transparansi dalam pengelolaan perusahaan demi terwujudnya prinsip *Good Corporate Governance* tidak ada

hubungannya dengan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas perseroan terbatas terbuka, namun sebenarnya penerapan keterbukaan informasi ini sangat melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, karena pemegang saham minoritas dapat mengetahui dan membaca kondisi perseroan tepat pada waktunya sehingga kalau terjadi suatu hal maka dapat secepatnya menentukan sikap agar resiko kerugian dapat diminimalkan. Selain itu adanya keterbukaan informasi juga memberikan koridor yang akan memberikan batasan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkuasa seperti pemegang saham mayoritas, direksi dan komisaris untuk menyetujui suatu transaksi tertentu yang menguntungkan pihak-pihak tersebut tapi mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas.

3. Akuntabilitas dalam perseroan terbatas terbuka untuk melindungi pemegang saham minoritas

Sebagaimana diketahui, *Akuntabilitas* merupakan salah satu unsur dari *Good Corporate Governance*. Dengan prinsip *Akuntabilitas* ini, maka keterbukaan informasi khususnya yang berkenaan dengan keadaan keuangan sangatlah penting artinya dalam suatu perusahaan. Untuk dapat dilakukan transparansi terhadap keadaan finansial perusahaan tersebut, perhitungan keuangan, pembuatan neraca laba rugi dan pembukuan haruslah menurut cara-cara yang dapat dipertanggungjawabkan.

Dalam rangka keterbukaan informasi ini, patut didayagunakan kelebihan sistem *two-tier* dari manajemen perusahaan sebagaimana yang dianut oleh negara-negara yang menerapkan sistem hukum Eropa Kontinental termasuk Indonesia. Dengan sistem *two-tier* ini, yang dimaksudkan adalah bahwa manajemen suatu perusahaan dipimpin oleh dua komando, dimana yang satu melaksanakan operasional perusahaan yang dalam hal ini dilaksanakan oleh direksi, sedangkan komando yang lain adalah dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi, termasuk mengawasi bidang keuangan, terhadap direksi yang berarti juga mengawasi jalannya perusahaan (Munir Fuady, 2005:72)

Demi dapat berfungsinya secara baik organ komisaris ini, yang berarti ikut mengawasi keadaan keuangan perusahaan, maka kepada dewan komisaris tersebut diberikan kewenangan untuk dapat mengakses ke pembukaan perusahaan, sehingga unsur *Akuntabilitas* dapat terpenuhi. Agar fungsi kontrol dari komisaris tersebut dapat diwujudkan secara baik, maka komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen sehingga menjalankan tugasnya dengan mandiri dan kritis, dan dapat mewakili kepentingan seluruh *stakeholder* dalam perseroan.

Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan menyiapkan laporan keuangan (*financial statement*) pada waktu yang tepat dan dengan cara yang tepat, mengembangkan komite audit dan resiko untuk mendukung fungsi pengawasan oleh dewan komisaris, mengembangkan dan merumuskan kembali peran dan fungsi *internal audit* sebagai mitra bisnis strategis berdasarkan *best practice* (bukan sekedar audit), menjaga manajemen kontrak yang bertanggung jawab dan menangani pertentangan (*dispute*), penegakan hukum (sistem penghargaan dan sanksi), menggunakan *external auditor* yang memenuhi syarat (berbasis *professionalisme*).

Dari sinilah *Akuntabilitas* yang merupakan unsur dari prinsip *Good Corporate Governance* mampu memberikan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas karena adanya dewan komisaris dan proses pengawasan yang efektif maka praktek-praktek kecurangan di dalam perusahaan dapat ditekan menjadi lebih rendah dan dominasi pihak pemegang saham mayoritas yang merugikan pemegang saham minoritas juga dapat ditanggulangi lebih baik lagi. Dengan demikian pemegang saham minoritas merasa lebih aman dalam berinvestasi dan juga tidak merasa terabaikan.

4. *Responsibilitas* dalam perseroan terbatas terbuka untuk melindungi pemegang saham minoritas

Yang ditekankan dalam asas *Responsibilitas* disini adalah perusahaan haruslah berpegang kepada hukum yang berlaku dan melakukan kegiatan dengan bertanggungjawab kepada seluruh *stakeholder* dan kepada masyarakat,

dengan tidak melakukan tindakan-tindakan yang merugikan para *stakeholder* tersebut. Untuk dapat mencapai sasaran dari asas *Responsibilitas* tersebut, sangat diperlukan kejelasan tanggung jawab, termasuk kejelasan tanggungjawab antar organ perseroan atau antara tanggungjawab perseroan dengan tanggungjawab individu. Dalam hubungannya untuk mencapai adanya suatu *Responsibilitas* maka harus ada hal-hal yang menjadi tanggung jawab *Board of Directors* (Dewan pengurus) yaitu:

- a. Menyusun strategi dan mengarahkan bisnis perusahaan.
- b. Memonitor kinerja manajemen senior perusahaan dalam mencapai tujuan strategis perusahaan.
- c. Menghasilkan keuntungan yang optimal bagi para pemegang saham.
- d. Menjaga keseimbangan kepentingan semua pihak yang terkait dalam perusahaan misalnya keseimbangan kepentingan pemegang saham mayoritas dan minoritas, kepentingan pemegang saham dan kreditur.

Disamping keempat hal diatas *Board of Directors* tanggungjawab yang lain adalah menjaga perusahaan mereka selalu mematuhi undang-undang atau ketentuan hukum yang berlaku, termasuk undang-undang perpajakan, ketentuan hukum tentang persaingan usaha yang sehat, perburuhan, lingkungan hidup, kesehatan dan keselamatan kerja. Selain itu *Board of Directors* juga bertanggungjawab melindungi hak dan kepentingan para anggota *stakeholder* non pemegang saham, termasuk karyawan perusahaan, para kreditur, pelanggan, perusahaan pemasok dan masyarakat sekitar lokasi perusahaan atau proyek yang mereka dirikan.

Dalam rangka menjalankan prinsip *Good Corporate Governance*, direksi suatu perusahaan pada prinsipnya haruslah bertanggung jawab secara pribadi tidak hanya terhadap perbuatan yang dilakukan dalam kapasitasnya sebagai pribadi, tetapi juga dalam hal-hal tertentu terhadap perbuatan yang dia lakukan dalam kedudukannya sebagai direktur perusahaan. Apabila melakukan secara sah suatu perbuatan tertentu dalam kedudukannya sebagai direksi perusahaan tersebut, dalam artian bukan dalam kapasitasnya sebagai pribadi,

maka direksi tersebut telah melakukan tindakan perseroan, baik atau buruk akan dipikul oleh perseroan. Namun dalam hal-hal tertentu terdapat pengecualian dimana sungguhpun itu merupakan tindakan perseroan, dibuka kemungkinan bukan perusahaan yang bertanggungjawab tapi pihak lainnya, dimana dalam hal tersebut sesuai dengan prinsip *piercing the corporate veil*, *ultra vires* dan *fiduciary duty* yang pada dasarnya melegitimasi pemindahan kewajiban hukum dari pundak perusahaan kepada pihak lain seperti pemegang saham mayoritas, direksi atau komisaris.

Dari sinilah tampak peranan *Responsibilitas* dalam perseroan terbatas terbuka untuk melindungi *stakeholder* termasuk juga pemegang saham minoritas dari tindakan salah atau tidak terpuji yang dilakukan oleh mereka, manakala kewajiban tersebut dipikulkan ke pundak perusahaan, sama saja dengan membebankan kepada seluruh *stakeholder* mengingat kerugian perusahaan akan menyebabkan bagian yang diterima *stakeholder* akan berkurang atau terancam.

B. Bentuk Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas

1. Bentuk perlindungan hukum pemegang saham minoritas menurut UUPT

Kepercayaan dan kredibilitas pasar investasi merupakan hal utama yang harus tercermin dari keberpihakan sistem hukum korporat pada kepentingan investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat menghancurkan kepercayaan investor. Selain itu, UUPT memberdayakan pemegang saham minoritas untuk tidak diabaikan kepentingannya oleh siapa saja termasuk pemegang saham mayoritas.

Penegakan hukum tidak boleh terlepas dari kerangka keadilan, karena kalau tidak penegakan hukum malah akan menjadi *counter productive*, yang pada gilirannya akan menjadi bumerang bagi perkembangan pasar investasi di Indonesia (M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2004:279). Secara umum yang dimaksud dengan asas keadilan adalah kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-

undangan yang berlaku. Namun bila dikaitkan dengan upaya perlindungan terhadap pemegang saham minoritas maka asas keadilan yang dimaksud adalah perlakuan yang adil terhadap pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Dalam bidang hukum perusahaan nilai keadilan merupakan tujuan yang paling utama sehingga perangkat hukum tentang perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas juga harus dititikberatkan kepada usaha pencapaian keadilan.

Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas melakukan beberapa terobosan, yang sebenarnya telah dilakukan oleh berbagai Undang-undang Perseroan di negara-negara maju. Diantara terobosan tersebut adalah perlindungan terhadap pemegang saham minoritas. Perlindungan tersebut terlihat dari beberapa pasal dalam UUPT, baik kepentingan pribadi pemegang saham maupun kepentingan pemegang saham sebagai bagian dari perseroan, terhadap perbuatan/tindakan yang dilakukan oleh organ perseroan. Perlindungan ini berdasarkan hak perseorangan (*personal rights*), dan kepentingannya sebagai bagian dari perseroan (hak *derivatif*). Perlindungan tersebut meliputi hak-hak dalam UUPT sebagai berikut:

a. Hak meminta keterlibatan pengadilan

Pihak pemegang saham minoritas sebagai pihak yang merasa dirugikan kepentingannya berhak untuk meminta dipulihkan haknya, untuk hal tersebutlah pemegang saham minoritas berhak meminta keterlibatan pengadilan. UUPT mengatur hak meminta keterlibatan pengadilan dalam Pasal 61 ayat (1), Pasal 80 ayat (1), Pasal 97 ayat (6), Pasal 114 ayat (6), Pasal 138 ayat (2).

Pasal 61 ayat (1):

“Setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap perseroan ke Pengadilan Negeri apabila dirugikan karena tindakan perseroan yang

dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi, dan/atau Dewan Komisaris.”

Pasal 80 ayat (1):

Dalam hal Direksi atau Dewan Komisaris tidak melakukan pemanggilan RUPS dalam jangka waktu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 79 ayat (5) dan ayat (7), pemegang saham yang meminta penyelenggaraan RUPS dapat mengajukan permohonan kepada Ketua Pengadilan Negeri yang daerah hukumnya meliputi tempat kedudukan perseroan untuk menetapkan pemberian izin kepada pemohon melakukan sendiri pemanggilan RUPS tersebut.

Pasal 97 ayat (6):

“Atas nama perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit $\frac{1}{10}$ (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan melalui Pengadilan Negeri terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada perseroan.”

Pasal 114 ayat (6):

“Atas nama perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit $\frac{1}{10}$ (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat menggugat anggota Dewan Komisaris yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada perseroan ke Pengadilan Negeri.”

Pasal 138 ayat (2):

“Pemeriksaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan dengan mengajukan permohonan secara tertulis beserta alasannya ke pengadilan negeri yang daerah hukumnya meliputi tempat kedudukan Perseroan.”

Pasal 97 ayat (6) dan Pasal 114 ayat (6) diatas merupakan *derivative action* atau *derivative suit* yang telah diberikan UUPT kepada pemegang saham minoritas perseroan. *Derivative suit* berarti gugatan yang berdasarkan pada hak utama (*primary right*) dari perseroan, tetapi dilaksanakan oleh pemegang saham atas nama perseroan, atau dengan perkataan lain *derivative suit* merupakan gugatan yang dilakukan oleh para pemegang saham untuk dan

atas nama perseroan. Jadi, jika dalam gugatan biasa, direksi yang mewakili perseroan, tetapi dalam gugatan *derivatif*, justru pemegang sahamlah yang mewakili perseroan. Dalam gugatan derivatif ini pihak tergugat adalah direksi perseroan atau bisa jadi perseroan itu sendiri dalam statusnya sebagai badan hukum yang bisa menjadi subjek hukum perdata.

Sebenarnya ada beberapa sistem otoritas dan pembatasan tanggung jawab, namun dalam hubungannya untuk melindungi pemegang saham minoritas perseroan terbatas, kedua ayat inilah yang paling berperan. Hak meminta keterlibatan pengadilan sangatlah diperlukan karena apabila ada hal yang dianggap tidak adil oleh pemegang saham minoritas maka sektor hukumlah yang berperan untuk membalikkan keadaan sehingga keadilan yang telah hilang dapat diketemukan kembali oleh pihak yang dieksploitasi.

b. Hak melakukan pemeriksaan dokumen perusahaan

Secara teoritis, pemegang saham minoritas mempunyai hak untuk mendapatkan akses terhadap informasi yang berkenaan dengan perusahaan termasuk hak untuk mengakses ke dokumen perusahaan. Hal ini dalam UUPT diatur dalam Pasal 138 ayat (3) huruf a.

Pasal 138 ayat (3) huruf a:

“Permohonan sebagaimana dimaksud pada ayat (2) dapat diajukan oleh 1 (satu) pemegang saham atau lebih yang mewakili paling sedikit $\frac{1}{10}$ (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara.”

Hal itu sangat kontra sekali dengan maksud Pasal tersebut, karena dalam peraturan selanjutnya, yakni Pasal 138 sampai dengan Pasal 141 UUPT, jelas terlihat bahwa adanya ketentuan tersebut putus ditengah jalan. Sebab Pasal-Pasal ini hanya memberikan kewenangan kepada pengadilan sebatas mengangkat ahli untuk memeriksa, menerima laporan ahli yang memeriksa, dan menentukan biaya yang diperuntukkan untuk maksud pemeriksaan tersebut. Kewenangan pengadilan dalam prosedur pemeriksaan sesuai dengan Pasal-Pasal dalam UUPT hanya sampai disitu saja. Misalnya setelah dilakukan pemeriksaan ternyata ditemukan ada perbuatan melawan hukum, maka pengadilan tidak dapat secara otomatis dapat melanjutkan

prosesnya, karena itu terserah kepada pihak-pihak yang berkepentingan untuk memproses dalam prosedur lain. Jika harus dilanjutkan dengan menggunakan jasa pengadilan maka harus melalui prosedur pengajuan gugatan kembali, baik menggunakan gugatan biasa atau dengan gugatan derivatif.

Idealnya dalam hal ini diberikan juga tambahan kewenangan kepada pengadilan seperti kewenangan memerintahkan penghentian perbuatan melawan hukum tersebut yang cenderung merugikan pemegang saham minoritas, pemberian ganti rugi, pemberhentian direksi yang merugikan tersebut, mengangkat direksi baru atas permohonan dari pemohon dan bahkan pembubaran perusahaan bila keadaan memang sudah serius.

c. Hak mengusulkan dilaksanakannya RUPS

Pemegang saham minoritas juga mempunyai hak untuk mengusulkan agar diadakannya RUPS jika beranggapan bahwa ada hal-hal penting yang perlu diputuskan dalam rapat. Hal tersebut diatur dalam Pasal 79 ayat (2) UUPT: “Penyelenggaraan RUPS sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat dilakukan atas permintaan 1 (satu) atau lebih pemegang saham yang bersama-sama mewakili $\frac{1}{10}$ (satu persepuluh) atau lebih dari jumlah seluruh saham dengan hak suara, kecuali anggaran dasar menentukan suatu jumlah yang lebih kecil”. Namun apabila direksi atau komisaris tidak mau menyelenggarakan RUPS atas permintaan pemegang saham minoritas, pihak pemegang saham yang meminta diselenggarakannya RUPS dapat mengajukannya ke Pengadilan Negeri untuk memberi izin agar pemegang saham yang bersangkutan dapat menyelenggarakan sendiri RUPS. Hal ini diatur dalam Pasal 80 UUPT ayat (1)

Dalam hal Direksi atau Dewan Komisaris tidak melakukan pemanggilan RUPS dalam jangka waktu sebagaimana dimaksud dalam Pasal 79 ayat (5) dan ayat (7), pemegang saham yang meminta penyelenggaraan RUPS dapat mengajukan permohonan kepada Ketua Pengadilan Negeri yang daerah hukumnya meliputi tempat kedudukan perseroan untuk menetapkan pemberian izin kepada pemohon melakukan sendiri pemanggilan RUPS tersebut.

Disamping itu sebagai konsekuensi dari adanya hak untuk meminta diselenggarakannya RUPS seharusnya pihak pemegang saham minoritas berhak pula untuk mengusulkan mata agenda RUPS tersebut. Akan tetapi dalam batang tubuh UUPT tersebut tidak secara jelas disebutkan mengenai hal tersebut.

d. **Hak untuk meminta RUPS membubarkan perseroan.**

UUPT memberikan hak kepada pemegang saham minoritas dalam hal mengusulkan kepada RUPS untuk membubarkan perusahaan yakni dalam Pasal 144 ayat (1) UUPT “Direksi, Dewan Komisaris atau 1 (satu) pemegang saham atau lebih yang mewakili paling sedikit $\frac{1}{10}$ (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara, dapat mengajukan usul pembubaran Perseroan kepada RUPS”. Sesuai dengan ketentuan Pasal tersebut RUPS “dapat” tapi tidak “harus” membubarkan perseroan jika ada usulan dari pemegang saham minimal 10% (sepuluh perseratus). Hal tersebut senada dengan Pasal 144 ayat (2) UUPT bahwa pembubaran PT sah apabila keputusan pembubaran tersebut telah diambil RUPS yang sesuai dengan ketentuan Pasal 87 ayat (1) dan Pasal 89 yaitu :

Pasal 87 ayat (1):

“Keputusan RUPS diambil berdasarkan musyawarah untuk mufakat.”

Pasal 89 :

- (1) RUPS untuk menyetujui Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan, atau Pemisahan, pengajuan permohonan agar Perseroan dinyatakan pailit, perpanjangan jangka waktu berdirinya, dan pembubaran Perseroan dapat dilangsungkan jika dalam rapat paling sedikit $\frac{3}{4}$ (tiga perempat) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara hadir atau diwakili dalam RUPS dan keputusan adalah sah jika disetujui paling sedikit $\frac{3}{4}$ (tiga perempat) bagian dari jumlah suara yang dikeluarkan, kecuali anggaran dasar menentukan kuorum kehadiran dan/atau ketentuan tentang persyaratan pengambilan keputusan RUPS yang lebih besar.
- (2) Dalam hal kuorum kehadiran sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak tercapai, dapat diadakan RUPS kedua.
- (3) RUPS kedua sebagaimana dimaksud pada ayat (2) sah dan berhak mengambil keputusan jika dalam rapat paling sedikit $\frac{2}{3}$ (dua pertiga) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara hadir atau

diwakili dalam RUPS dan keputusan adalah sah jika disetujui oleh paling sedikit $\frac{3}{4}$ (tiga perempat) bagian dari jumlah suara yang dikeluarkan, kecuali anggaran dasar menentukan kuorum kehadiran dan/atau ketentuan tentang persyaratan pengambilan keputusan RUPS yang lebih besar.

- (4) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 86 ayat (5), ayat (6), ayat (7), ayat (8), dan ayat (9) mutatis mutandis berlaku bagi RUPS sebagaimana dimaksud pada ayat (1).
- (5) Ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), ayat (2), dan ayat (3) mengenai kuorum kehadiran dan/atau ketentuan tentang persyaratan pengambilan keputusan RUPS berlaku juga bagi Perseroan Terbuka sepanjang tidak diatur lain dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Selain dari pengajuan pembubaran dalam RUPS, Pemegang saham (baik mayoritas maupun minoritas) dapat mengajukan pembubaran perseroan kepada pengadilan, hal ini sesuai dengan Pasal 146 ayat (1) :

Pengadilan Negeri dapat membubarkan perseroan atas:

- a. Permohonan Kejaksaan berdasarkan alasan perseroan melanggar kepentingan umum atau Perseroan melakukan perbuatan yang melanggar peraturan perundang-undangan.
- b. Permohonan pihak yang berkepentingan berdasarkan alasan adanya cacat hukum dalam akta pendirian.
- c. Permohonan pemegang saham, Direksi atau Dewan Komisaris berdasarkan alasan Perseroan tidak mungkin untuk dilanjutkan.

UUPT tidak menentukan dengan alasan apakah suatu perusahaan dapat dibubarkan pengadilan atas permintaan pemegang saham, namun UUPT menggarisbawahi bahwa alasan permohonan pembubaran perseroan berdasarkan alasan perseroan tidak mungkin untuk dilanjutkan. Akan tetapi secara ideal dapat dikatakan bahwa pengadilan membubarkan perusahaan jika setelah dipertimbangkan ternyata perusahaan tersebut lebih baik dibubarkan daripada terus dilanjutkan.

Suatu perusahaan lebih baik dibubarkan oleh pengadilan manakala terjadi salah satu atau lebih dari hal-hal sebagai berikut :

- 1) Perusahaan, Direksi dan/atau Dewan Komisaris telah melakukan kegiatan untuk dan atas nama perusahaan yang menyebabkan kerugian bagi *stakeholder*.

- 2) Sebelumnya telah ada kesepakatan tertulis antara seluruh pemegang saham bahwa pihak pemegang saham minoritas tersebut berwenang meminta pembubaran perusahaan jika terjadi hal-hal tertentu.
- 3) Meskipun barangkali belum *insolvent* tetapi keadaan keuangan perusahaan sudah sedemikian parah sehingga memang perusahaan tersebut lebih tepat untuk dibubarkan.
- 4) Masa berlaku bagi perusahaan sudah berakhir.

e. Hak Appraisal

Pihak pemegang saham minoritas mempunyai hak yang disebut dengan hak untuk memberikan *dissenting opinion*, yakni hak untuk berbeda pendapat, termasuk untuk tidak menyetujui tindakan-tindakan tertentu yang dilakukan oleh direksi. Tindakan-tindakan tertentu tersebut haruslah tindakan-tindakan yang *substansial* bagi pemegang saham atau bagi perusahaan secara keseluruhan, misalnya *merger*, *akuisisi*, dan lain-lain. Karena itu, terhadap tindakan-tindakan biasa dari direksi, tidak ada hak untuk memberikan *dissenting opinion* tersebut. Setelah memberikan *dissenting opinion* tersebut, dan pihak pemegang saham mayoritas tetap ada pada pendiriannya dalam arti tetap berbeda pendapat dengan pemegang saham minoritas, maka pihak pemegang saham minoritas dapat mempergunakan hak appraisalnya (*appraisal rights*), yang merupakan hak untuk keluar dari perusahaan dengan kewajiban dari pihak perusahaan atau pemegang saham lain untuk membeli saham pemegang saham yang keluar tersebut dengan saham yang dinilai (*appraise*) pada harga yang pantas.

Selanjutnya, jika dilihat dari eksistensinya dari pihak pemegang saham minoritas, hukum menyediakan dua cara bagi pihak pemegang saham minoritas untuk dapat melindungi dirinya sendiri, yaitu sebagai berikut: *pertama*, Hak untuk keluar dari perusahaan, yaitu hak untuk keluar (*exit right*) adalah hak dari pemegang saham minoritas yang merasa dirugikan untuk keluar dari perusahaan tersebut tetapi dengan tidak dirugikan kepentingannya disamping juga tidak merugikan kepentingan pihak perusahaan. Apa yang dikenal dengan hak appraisal merupakan salah satu

model dari *exit right* ini. Model yang lain adalah permohonan ke RUPS agar perusahaan dibubarkan, dan juga bisa permohonan pembubaran perusahaan ke pengadilan, karena keadilan dapat dicapai dengan pembubaran perusahaan tersebut. Perkembangan dalam Ilmu Hukum Perusahaan adalah adanya perubahan paradigma dari semula *exit right* merupakan tanda tidak loyalnya pemegang saham yang menggunakan hak tersebut, kemudian berubah menjadi hanya semata-mata sebagai penggunaan salah satu hak biasa dari pemegang saham minoritas. *Kedua* Hak untuk memperbaiki dari dalam, yaitu Dengan hak memperbaiki dari dalam, pihak pemegang saham minoritas menggunakan hak-hak yang diberikan oleh hukum kepadanya, tetapi tidak sampai keluar dari perusahaan, melainkan dia tetap masih memegang saham sebagaimana mestinya. Misalnya untuk melindungi dirinya, pemegang saham minoritas mengajukan gugatan derivatif, atau meminta pengadilan untuk menunjuk ahli untuk melakukan pemeriksaan ke dalam perusahaan.

Mengenai hak appraisal UUPT telah mengakomodasinya dalam Pasal 37 ayat (1) dan Pasal 62

Pasal 37 ayat (1) :

- (1) Perseroan dapat membeli kembali saham yang telah dikeluarkan dengan ketentuan:
 - a. Pembelian kembali saham tersebut tidak menyebabkan kekayaan bersih perseroan menjadi lebih kecil dari jumlah modal yang ditempatkan ditambah cadangan wajib yang telah disisihkan; dan
 - b. Jumlah nilai nominal seluruh saham yang dibeli kembali oleh Perseroan dan gadai saham atau jaminan fidusia atas saham yang dipegang oleh perseroan sendiri dan/atau perseroan lain yang sahamnya secara langsung atau tidak langsung dimiliki oleh perseroan, tidak melebihi 10% (sepuluh persen) dari jumlah modal yang ditempatkan dalam perseroan, kecuali diatur lain dalam peraturan perundang undangan di bidang pasar modal.

Pasal 62 :

- (1) Setiap pemegang saham berhak meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan, berupa:
 - a. Perubahan anggaran dasar;

- b. Pengalihan atau penjaminan kekayaan perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50 % (lima puluh persen) kekayaan bersih perseroan; atau
 - c. Penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan.
- (2) Dalam hal saham yang diminta untuk dibeli sebagaimana dimaksud pada ayat (1) melebihi batas ketentuan pembelian kembali saham oleh Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 37 ayat (1) huruf b, Perseroan wajib mengusahakan agar sisa saham dibeli oleh pihak ketiga.

Dari ketentuan dalam Pasal 37 ayat (1) dan Pasal 62 UUPT tersebut terlihat bahwa syarat-syarat agar suatu perusahaan dapat membeli kembali saham-sahamnya adalah sebagai berikut :

- 1) Hak appraisal adalah hak dari setiap pemegang saham tanpa memperhatikan persentase kepemilikan sahamnya tersebut.
- 2) Harga saham yang dibeli oleh perseroan haruslah harga yang wajar.
- 3) Hak appraisal baru ada jika perseroan melakukan tindakan korporat tertentu yang merugikan kepentingan pemegang saham, yaitu tindakan-tindakan perseroan sebagai berikut :
 - a) Perubahan anggaran dasar.
 - b) Pengalihan atau penjaminan kekayaan perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50 % (lima puluh persen) kekayaan bersih perseroan.
 - c) Penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan.
- 4) Jika perusahaan tidak dapat membelinya lagi karena melebihi batas maksimum sebagaimana ditentukan dalam Pasal 37 ayat (1) huruf b UUPT, maka perusahaan wajib mengusahakan agar sisa saham dibeli oleh pihak lain, meskipun hal tersebut tentu tidak gampang dilakukan, terlebih ketentuan dalam Pasal ini masih harus dikomparasikan dengan peraturan perundang-undang di bidang pasar modal, dan UUPT hanya Lex generalisnya.
- 5) Harga pembelian saham oleh perusahaan harus diambil dari laba bersih perusahaan.

- 6) Pembelian kembali saham tidak menyebabkan kekayaan bersih perseroan menjadi lebih kecil dari jumlah modal yang ditempatkan ditambah cadangan yang diwajibkan.
- 7) Jumlah nominal seluruh saham yang dimiliki perseroan bersama dengan yang dimiliki oleh anak perusahaan dan gadai saham yang dipegang, tidak melebihi 10 % dari jumlah modal yang ditempatkan kecuali Undang-undang Pasar Modal mengatur lain.
- 8) Pembelian kembali saham tidak menyebabkan ditariknya saham tersebut, kecuali dalam hal pengurangan modal.
- 9) Perolehan saham oleh perseroan yang bertentangan dengan Pasal 37 UUPT akan batal demi hukum.
- 10) Jika ada pihak ketiga yang beritikad baik yang dirugikan karena batalnya perolehan saham tersebut, akan ditanggung secara renteng oleh direksi perseroan.
- 11) Perusahaan dapat membeli saham diluar ketentuan hak appraisal, dengan catatan tidak melebihi batas maksimum sebagaimana yang ditentukan oleh Pasal 37 ayat (1) UUPT.

Dalam perkembangannya hak appraisal ini sebenarnya mempunyai dua fungsi yuridis sebagai berikut : *Pertama* Berfungsi sebagai jalan keluar bagi pemegang saham minoritas untuk keluar dari perusahaan yang sudah berubah secara *fundamental*, dimana dia tidak setuju atas perubahan yang dimaksud. *Kedua*, Berfungsi sebagai penjaga keadilan bagi pemegang saham dengan menggunakan intitusi hak appraisal ini mencoba mengusir pihak pemegang saham minoritas dari perusahaan dengan merancang suatu perubahan prinsipil yang tidak disenangi bahkan merugikan pihak pemegang saham minoritas (Munir fuady.2005:193).

Dengan demikian, penggunaan hak appraisal, yang merupakan pengejawantahan dari *exit right* tersebut, merupakan salah satu model untuk melindungi pemegang saham minoritas, yaitu perlindungan dengan memberikan kompensasi. Disamping model-model lain dalam hukum

perusahaan baik yang ditemukan dalam UUPT maupun yang tidak ditemukan dalam UUPT.

f. Hak memperoleh keterbukaan informasi

UUPT sebagai sentral dalam perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas di Indonesia, juga mengatur mengenai perwujudan dari asas transparansi yang merupakan bagian terpenting dalam kerangka pikir perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas, dalam hal ini UUPT mengimplementasikan asas transparansi terhadap pemegang saham pada umumnya dan pemegang saham minoritas pada khususnya dalam Pasal-Pasal yang mewajibkan PT untuk mengumumkan kegiatan atau dokumen tertentu PT melalui beberapa sarana. Kewajiban pengumuman tersebut diantaranya adalah :

1) Pendirian perseroan yang diumumkan dalam Tambahan Berita Negara, diatur dalam Pasal 30 ayat (1):

Menteri mengumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia:

- a. Akta pendirian Perseroan beserta Keputusan Menteri sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 ayat (4);
- b. Akta perubahan anggaran dasar Perseroan beserta Keputusan Menteri sebagaimana dimaksud dalam Pasal 21 ayat (1);
- c. Akta perubahan anggaran dasar yang telah diterima pemberituannya oleh Menteri.

Pengaturan mengenai pengumuman perseroan juga diatur dalam Peraturan Menteri Hukum Dan HAM nomor M. 02.HT.01.10 Tahun 2007 tentang Tata Cara Pengumuman Perseroan Dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia, yang berdasarkan peraturan menteri tersebut dalam pasal 2 kewenangan untuk mengumumkan tersebut dilaksanakan oleh Direktur Jenderal Peraturan Perundang-Undangan Departemen Hukum dan HAM.

2) Penyetoran atas modal saham dapat dilakukan dalam bentuk uang dan/atau bentuk lainnya, untuk penyetoran dalam bentuk benda tidak bergerak UUPT mengharuskan diumumkan dalam satu surat kabar atau lebih, seperti yang diatur dalam Pasal 34 ayat (3): “Penyetoran saham dalam

bentuk benda tidak bergerak harus diumumkan dalam 1 (satu) Surat Kabar atau lebih, dalam jangka waktu 14 (empat belas) hari setelah akta pendirian ditandatangani atau setelah RUPS memutuskan penyetoran saham tersebut”.

- 3) Mengenai pengurangan modal, UUPT mewajibkan direksi sebagai organ pengurus perseroan untuk memberitahukan tentang pengurangan modal perseroan yang merupakan hasil keputusan RUPS yang telah dianggap sah dengan memperhatikan persyaratan ketentuan kuorum dan jumlah suara setuju kepada semua kreditor dengan mengumumkan dalam satu surat kabar atau lebih. Hal tersebut seperti diatur dalam Pasal 44 ayat (2): “Direksi wajib memberitahukan keputusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) kepada semua kreditor dengan mengumumkan dalam 1 (satu) atau lebih Surat Kabar dalam jangka waktu paling lambat 7 (tujuh) hari terhitung sejak tanggal keputusan RUPS”.
- 4) Perwujudan asas transparansi dalam UUPT juga nampak dalam hal laporan tahunan, yang sangat memungkinkan pemegang saham untuk memeriksa secara langsung laporan tahunan tersebut, hal ini sesuai dengan amanat Pasal 67 ayat (1): “Laporan tahunan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 66 ayat (1) ditandatangani oleh semua anggota Direksi dan semua anggota Dewan Komisaris yang menjabat pada tahun buku yang bersangkutan dan disediakan di kantor Perseroan sejak tanggal panggilan RUPS untuk dapat diperiksa oleh pemegang saham”.
- 5) Senada dengan transparansi dalam laporan tahunan, UUPT juga mewajibkan audit laporan keuangan perseroan terbuka untuk dilakukan oleh akuntan publik, bukan akuntan internal yang bertujuan untuk mendapatkan hasil audit yang lebih valid dan terpercaya yang akan berimbas pada melindungi para pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas. Hal ini diatur dalam Pasal 68 ayat (1),

Pasal 68 ayat (1)

Direksi wajib menyerahkan laporan keuangan Perseroan kepada akuntan publik untuk diaudit apabila:

- a. Kegiatan usaha Perseroan adalah menghimpun dan/ atau mengelola dana masyarakat;
- b. Perseroan menerbitkan surat pengakuan utang kepada masyarakat;
- c. Perseroan merupakan Perseroan Terbuka;
- d. Perseroan merupakan persero;
- e. Perseroan mempunyai aset dan/atau jumlah peredaran usaha dengan jumlah nilai paling sedikit Rp50.000.000.000,00 (lima puluh miliar rupiah); atau
- f. Diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan.

dan lebih lanjut lagi perwujudan transparansi dalam perseroan terbuka terlihat dari neraca dan laporan laba rugi dari laporan keuangan yang diaudit oleh akuntan publik tersebut juga diumumkan dalam satu surat kabar, hal ini sesuai dengan Pasal 68 ayat (4).

Pasal 68 ayat (4)

“Neraca dan laporan laba rugi dari laporan keuangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a, huruf b, dan huruf c setelah mendapat pengesahan RUPS diumumkan dalam 1 (satu) Surat Kabar”.

6) Keterbukaan dalam RUPS perseroan terbuka juga dianut UUPT yaitu kewajiban dilakukannya pengumuman sebelum dilakukannya pemanggilan RUPS, hal ini diatur dalam Pasal 83 ayat (1): “Bagi Perseroan Terbuka, sebelum pemanggilan RUPS dilakukan wajib didahului dengan pengumuman mengenai akan diadakan pemanggilan RUPS dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal”.

7) Mengenai pembatalan pengangkatan anggota direksi yang ternyata tidak memenuhi persyaratan yang ditentukan juga wajib diumumkan dalam surat kabar, hal ini sangat beralasan karena posisi direksi yang tidak berkualitas akan mengakibatkan kerugian pada perseroan. Hal ini diatur dalam Pasal 95 ayat (2):

“Dalam jangka waktu paling lambat 7 (tujuh) hari terhitung sejak diketahui, anggota Direksi lainnya atau Dewan Komisaris harus mengumumkan batalnya pengangkatan anggota Direksi yang bersangkutan dalam Surat Kabar dan memberitahukannya kepada Menteri untuk dicatat dalam daftar Perseroan”.

8) Untuk menjamin dilaksanakannya kewajiban *disclosure*, UUPT memberikan tugas pelaporan kepada organ-organ tertentu dalam perseroan diantaranya adalah laporan tahunan, laporan sewaktu-waktu, laporan kepada Menteri Hukum Dan HAM dan laporan *Conflict Of Interest*. Mengenai laporan *Conflict Of Interest*, UUPT telah mengatur kewajiban *disclosure* direktur dan komisaris tersebut dalam Pasal 101 ayat (1) dan 116 :

Pasal 101 ayat (1):

“Anggota Direksi wajib melaporkan kepada Perseroan mengenai saham yang dimiliki anggota Direksi yang bersangkutan dan/atau keluarganya dalam Perseroan dan Perseroan lain untuk selanjutnya dicatat dalam daftar khusus”.

Pasal 116

Dewan Komisaris wajib :

- a. Membuat risalah rapat Dewan Komisaris dan menyimpan salinannya;
- b. Melaporkan kepada Perseroan mengenai kepemilikan sahamnya dan/atau keluarganya pada Perseroan tersebut dan Perseroan lain; dan
- c. Memberikan laporan tentang tugas pengawasan yang telah dilakukan selama tahun buku yang baru lampau kepada RUPS.

Diberlakukannya ketentuan wajib lapor oleh direktur maupun komisaris yang sebenarnya merupakan salah satu pengejawantahan dari pemberlakuan prinsip *fiduciary duty*, bertujuan antara lain untuk menghindari hal-hal yang tidak *fair* yang mungkin timbul dan dapat merugikan kepentingan pemegang saham minoritas.

9) Perwujudan transparansi dalam UUPT juga nampak dalam hal rencana dilakukannya penggabungan, pengambilalihan, atau pemisahan yaitu dengan mengumumkan ringkasan rancangan dalam surat kabar dan pengumuman secara tertulis kepada karyawan sebagai salah satu

stakeholder yang akan cukup mendapatkan dampak dari proses tersebut.

Hal ini diatur dalam Pasal 127 ayat (2):

Direksi Perseroan yang akan melakukan Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan, atau Pemisahan wajib mengumumkan ringkasan rancangan paling sedikit dalam 1 (satu) Surat Kabar dan mengumumkan secara tertulis kepada karyawan dari Perseroan yang akan melakukan Penggabungan, Peleburan, Pengambilalihan, atau Pemisahan dalam jangka waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari sebelum pemanggilan RUPS.

Sejalan dengan rencana dilakukannya penggabungan, pengambilalihan, atau pemisahan yang harus diumumkan ke publik, maka hasil peleburan juga wajib diumumkan dalam surat kabar, sesuai dengan amanat Pasal 133 ayat (1):

“Direksi Perseroan yang menerima Penggabungan atau Direksi Perseroan hasil Peleburan wajib mengumumkan hasil Penggabungan atau Peleburan dalam 1 (satu) Surat Kabar atau lebih dalam jangka waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak tanggal berlakunya Penggabungan atau Peleburan”.

10) Dalam hal likuidasi, juga terselip asas transparansi didalamnya, yaitu dalam Pasal 147 ayat (1), Pasal 149 ayat (1), Pasal 152 ayat (3):

Pasal 147 ayat (1):

Dalam jangka waktu paling lambat 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak tanggal pembubaran Perseroan, likuidator wajib memberitahukan:

1. Kepada semua kreditor mengenai pembubaran Perseroan dengan cara mengumumkan pembubaran Perseroan dalam Surat Kabar dan Berita Negara Republik Indonesia; dan
2. Pembubaran Perseroan kepada Menteri untuk dicatat dalam daftar Perseroan bahwa Perseroan dalam likuidasi.

Pasal 149 ayat (1):

Kewajiban likuidator dalam melakukan pemberesan harta kekayaan Perseroan dalam proses likuidasi meliputi pelaksanaan:

- a) Pencatatan dan pengumpulan kekayaan dan utang Perseroan;
- b) Pengumuman dalam Surat Kabar dan Berita Negara Republik Indonesia mengenai rencana pembagian kekayaan hasil likuidasi;
- c) Pembayaran kepada para kreditor;

- d) Pembayaran sisa kekayaan hasil likuidasi kepada pemegang saham; dan
- e) Tindakan lain yang perlu dilakukan dalam pelaksanaan pemberesan kekayaan.

Secara garis besar perwujudan transparansi dalam UUPT menganut sistem pengumuman tunggal, hanya dalam pendirian dan likuidasi yang menganut sistem pengumuman ganda. Pengumuman tunggal disini lebih mengarah pada pengumuman dengan media massa surat kabar, karena dengan pengumuman melalui surat kabar cukup beralasan karena dewasa ini surat kabar sudah menjangkau pelosok negeri dan sudah merupakan kebutuhan bagi setiap masyarakat sehingga pengumuman melalui media massa surat kabar lebih transparan, efektif, dan cepat.

g. Hak untuk memperoleh keakuratan data perusahaan

Keakuratan dalam hal keterbukaan informasi merupakan perwujudan dari asas Akuntabilitas yang merupakan salah satu asas dari good corporate governance yang memberikan keterbukaan informasi yang berkenaan dengan keadaan keuangan yang sangat penting bagi perusahaan sehingga dapat terungkap dan akurat. Dalam rangka mewujudkan akuntabilitas maka sangat diperlukan adanya suatu organ dalam perseroan yang bertugas untuk mengawasi jalannya perusahaan secara keseluruhan. UUPT telah mengatur mengenai asas akuntabilitas ini yakni dalam Pasal 108-121 UUPT, namun disini penulis membahas beberapa Pasal yang berkaitan dengan asas akuntabilitas secara umum perseroan terbuka, yaitu:

Pasal 108 ayat (1):

“Dewan Komisaris melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai Perseroan maupun usaha Perseroan, dan memberi nasihat kepada Direksi”.

Pasal 108 ayat (5):

“Perseroan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan menghimpun dan/atau mengelola dana masyarakat, Perseroan yang menerbitkan surat pengakuan

utang kepada masyarakat atau Perseroan Terbuka wajib mempunyai paling sedikit 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris”.

Pasal 110 ayat (1):

Yang dapat diangkat menjadi anggota Dewan Komisaris adalah orang perseorangan yang cakap melakukan perbuatan hukum, kecuali dalam waktu 5 (lima) tahun sebelum pengangkatannya pernah:

- a. dinyatakan pailit;
- b. menjadi anggota Direksi atau anggota Dewan Komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu Perseroan dinyatakan pailit; atau
- c. dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan keuangan negara dan/atau yang berkaitan dengan sektor keuangan.

Pasal 111 ayat (1):

“Anggota Dewan Komisaris diangkat oleh RUPS”.

Pasal 111 ayat (4):

“Anggaran dasar mengatur tata cara pengangkatan, penggantian, dan pemberhentian anggota Dewan Komisaris serta dapat juga mengatur tentang pencalonan anggota Dewan Komisaris”.

Pasal 113

“Ketentuan tentang besarnya gaji atau honorarium dan tunjangan bagi anggota dewan komisaris ditetapkan oleh RUPS”.

Pasal 114:

- (1) Dewan Komisaris bertanggung jawab atas pengawasan Perseroan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 108 ayat (1)
- (2) Setiap anggota Dewan Komisaris wajib dengan itikad baik, kehati-hatian, dan bertanggung jawab dalam menjalankan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada Direksi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 108 ayat (1) untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan.
- (3) Setiap anggota Dewan Komisaris ikut bertanggung jawab secara pribadi atas kerugian Perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sebagaimana dimaksud pada ayat (2).
- (4) Dalam hal Dewan Komisaris terdiri atas 2 (dua) anggota Dewan Komisaris atau lebih, tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat

- (3) berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota Dewan Komisaris.
- (5) Anggota Dewan Komisaris tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian sebagaimana dimaksud pada ayat (3) apabila dapat membuktikan:
- a. telah melakukan pengawasan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan;
 - b. tidak mempunyai kepentingan pribadi baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan Direksi yang mengakibatkan kerugian; dan
 - c. telah memberikan nasihat kepada Direksi untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.
- (6) Atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat menggugat anggota Dewan Komisaris yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan ke pengadilan negeri.

Pasal 120:

- (1) Anggaran dasar Perseroan dapat mengatur adanya 1 (satu) orang atau lebih komisaris independen dan 1 (satu) orang komisaris utusan.
- (2) Komisaris independen sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diangkat berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris lainnya.
- (3) Komisaris utusan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan anggota Dewan Komisaris yang ditunjuk berdasarkan keputusan rapat Dewan Komisaris.
- (4) Tugas dan wewenang komisaris utusan ditetapkan dalam anggaran dasar Perseroan dengan ketentuan tidak bertentangan dengan tugas dan wewenang Dewan Komisaris dan tidak mengurangi tugas pengurusan yang dilakukan Direksi.

Pasal 121

- (1) Dalam menjalankan tugas pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 108, Dewan Komisaris dapat membentuk komite, yang anggotanya seorang atau lebih adalah anggota Dewan Komisaris.
- (2) Komite sebagaimana dimaksud pada ayat (1) bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris.

Ketentuan-ketentuan diatas mencerminkan bahwa UUPT masih menentukan bahwa:

- 1) Komisaris ditunjuk oleh pemegang saham melalui RUPS, sehingga secara moral tetap berkewajiban menjalankan kehendak dari para pemegang saham.
- 2) RUPS merupakan organ dengan kekuasaan tertinggi sehingga membawahi kedudukan komisaris
- 3) Gaji dan tunjangan komisaris ditetapkan oleh pemegang saham lewat RUPS.
- 4) Seringkali komisaris dirangkap oleh para pemegang saham atau orang kepercayaan pemegang saham sehingga fungsi dewan komisaris untuk mengawasi perusahaan menjadi tidak efektif.
- 5) Tidak ada keharusan untuk mengangkat komisaris independen walaupun untuk perusahaan tertentu sangat diperlukan.
- 6) Tidak ada keharusan dibentuknya komite audit

Secara langsung hal-hal di atas menyebabkan fungsi komisaris sebagai alat kontrol perusahaan dari pengaruh destruktif dari pemegang saham melalui RUPS menjadi tidak efektif, sehingga dapat menimbulkan pemikiran bahwa organ komisaris tersebut lebih dimaksudkan sebagai penjaga kepentingan pemegang saham mayoritas agar direksi tidak bertindak keluar dari kepentingan tersebut. Ketentuan seperti ini misalnya terlihat dalam Pasal 108 ayat (1) yang menyatakan bahwa “Dewan Komisaris melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai Perseroan maupun usaha Perseroan, dan memberi nasihat kepada Direksi”. Dalam Pasal tersebut nasehat yang diberikan hanya kepada direksi tidak termasuk nasehat kepada RUPS atau pemegang saham.

h. Hak untuk tidak menanggung kerugian yang diakibatkan oleh organ perseroan.

Hak ini berkaitan erat dengan asas tanggung jawab. UUPT juga telah mengatur tentang tanggung jawab yaitu dalam Pasal 97 ayat (3): “Setiap anggota Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi atas kerugian

Perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2)” dan Pasal 114 ayat (3) : “Setiap anggota Dewan Komisaris ikut bertanggung jawab secara pribadi atas kerugian Perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugasnya sebagaimana dimaksud pada ayat (2)”. Secara umum kedua Pasal diatas menunjukkan bahwa tanggung jawab seorang direksi dan komisaris tidak hanya bertugas semata-mata untuk menjalankan bisnis perusahaan sehari-hari, membuat financial report, mengikuti seluruh aturan hukum yang berlaku, akan tetapi prinsip resposibilitas mengharapakan juga agar direksi dapat memenuhi kehendak masyarakat di lingkungannya dan memenuhi kepentingan seluth stakeholdernya.

Hal lain yang juga terlihat sebagai perwujudan asas responsibilitas dalam UUPT adalah Pasal 97 ayat (4) : “Dalam hal Direksi terdiri atas 2 (dua) anggota Direksi atau lebih, tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (3) berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota Direksi. Ini berarti bahwa dalam hal lebih dari seorang direktur yang mewakili perseroan, apabila ada tindakan salah satu direksi yang merugikan perusahaan, meskipun direksi yang lain tidak ikut selama itu masih tindakan perseroan maka direktur yang lainnya yang sebenarnya tidak ikut berbuat, juga ikut bertanggung jawab secara bersama-sama (renteng).

Dalam hal menghadapi kemungkinan adanya tindakan-tindakan direksi, komisaris ataupun pemegang saham mayoritas yang merugikan kepentingan pemegang saham minoritas, UUPT telah mengakomodasi tiga jenis gugatan yakni gugatan derivatif berdasarkan Pasal 97 ayat (6) dan Pasal 114 ayat (6), gugatan pemegang saham yang bersifat keperdataan untuk mempertahankan hak yang diatur dalam Pasal 61 ayat (1), dan gugatan pemegang saham yang berkaitan dengan penyelenggaraan RUPS yang diatur dalam Pasal 79 ayat (2).

2. Bentuk perlindungan hukum menurut UUPM

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar Modal yang selanjutnya disebut UUPM maupun peraturan perundang-undangan dibawahnya juga ikut pula mengatur mengenai upaya perlindungan terhadap pemegang saham minoritas, yaitu dalam bentuk

a. Pasal 82 ayat (2) UUPM jo. peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tahun 2008 tentang pengaturan terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu (*conflict of interest*)

Secara jelas dalam UUPM yaitu dalam Pasal 82 ayat (2) UUPM pemegang saham minoritas terlindungi dalam hal terjadinya transaksi berbenturan kepentingan, akan tetapi dalam pasal tersebut keterlibatan pemegang saham minoritas tidak mutlak, hal ini dikarenakan dalam pasal tersebut UUPM hanya memberi otoritas kepada Bapepam untuk “Dapat” mewajibkan, jadi dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa otoritas sepenuhnya ada di Bapepam, bukan UUPM. seperti kutipan Pasal 82 ayat (2) UUPM di bawah ini:

“ Bapepam dapat mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memperoleh persetujuan pemegang saham independen untuk secara sah dapat melakukan transaksi yang berbenturan kepentingan, yaitu antara emiten atau perusahaan publik dengan kepentingan ekonomis pribadi direksi atau komisaris atau juga pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik”.

Dengan adanya otoritas yang diberikan oleh UUPM kepada Bapepam yang menentukan wajib tidaknya keterlibatan pemegang saham minoritas dalam persetujuan transaksi berbenturan kepentingan, maka Bapepam mempertegas dengan peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tahun 2008 tentang benturan kepentingan transaksi tertentu yang tercantum dalam pasal 3 huruf b : “Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan wajib terlebih dahulu disetujui oleh para Pemegang Saham Independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam Rapat Umum Pemegang Saham sebagaimana diatur dalam peraturan ini. Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil”. Dengan peraturan Bapepam

diatas maka semakin jelas bahwa secara mutlak pemegang saham minoritas harus menyetujui apabila akan ada transaksi yang berbenturan kepentingan.

Pada umumnya pemegang saham independen adalah pemegang saham publik atau pemegang saham minoritas yang harus mendapatkan perlindungan hukum, sebagaimana diatur dalam Undang-undang Perseroan Terbatas. Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 pada pokoknya merupakan penghormatan hak dan perlindungan kepentingan pemegang saham minoritas. Ketentuan mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu menunjukkan bahwa peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal menjunjung hak dan perlindungan pemegang saham minoritas suatu perseroan berdasarkan asas kesetaraan. Setiap pemegang saham secara hukum dinyatakan berhak untuk ikut menentukan kebijakan perseroan berkaitan dengan pengambilan keputusan dalam RUPS yang teramat penting dan membawa dampak bagi kepentingan pemegang saham. Secara prinsip peraturan ini bertujuan :

- 1) Melindungi kepentingan pemegang saham independen yang umumnya merupakan pemegang saham minoritas dari perbuatan yang melampaui kewenangan direksi dan komisaris serta pemegang saham mayoritas dalam melakukan transaksi benturan tertentu (Pasal 82 ayat (2) UUPM jo. Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1).
- 2) Mengurangi kemungkinan penyalahgunaan kekuasaan oleh direksi, komisaris, atau pemegang saham mayoritas untuk melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu.
- 3) Melaksanakan prinsip keterbukaan dan penghormatan terhadap hak pemegang saham berdasarkan asas kesetaraan, persetujuan pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50 % saham yang asa merupakan keharusan (Pasal 82 ayat (1) UUPM).

Pengaturan ini memberikan koridor yang akan membatasi pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkuasa seperti pemegang saham mayoritas, direksi, dan komisaris perseroan untuk bersepakat mengenai

transaksi tertentu yang memberikan keuntungan pada pihak-pihak tersebut dengan mengabaikan hak dan kepentingan pemegang saham minoritas. Pada dasarnya ketentuan mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu bersifat *preventif*, menerapkan prinsip keterbukaan sebagai asas *fundamental* dalam pasar modal dan lebih memberdayakan pemegang saham minoritas.

Pasal 82 ayat (2) jo. Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 merupakan bentuk perlindungan dari dua sisi. Pertama, Bapepam sebagai otoritas tertinggi di bidang pasar modal mempunyai kapasitas untuk menegakkan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang berkaitan dengan transaksi benturan kepentingan tertentu. Penegakan hukum atas pelanggaran benturan kepentingan tertentu merupakan tindakan *represif*. Artinya, perbuatan telah terjadi dan kemungkinan kerugian pun telah dialami, sedangkan penerapan prinsip keterbukaan dan pemberdayaan pemegang saham independen di dalam proses pengambilan keputusan merupakan sarana hukum untuk mencegah transaksi benturan kepentingan tertentu yang biasa menguntungkan pihak-pihak tertentu dan sekaligus merugikan perseroan. Penerapan prinsip keterbukaan dan pemberdayaan pemegang saham independen merupakan sarana *preventif*. Tindakan *preventif* jauh lebih baik daripada tindakan *represif*, namun pemegang saham perlu memahami hak dan menggunakan haknya untuk memproteksi kepentingannya sendiri.

b. Hak mendapatkan jaminan keamanan atas efek yang dimiliki, yang diatur dalam pasal 48 dan 49 UUPM

Dalam pasal 48 UUPM yang berbunyi : “Kustodian hanya dapat mengeluarkan Efek atau dana yang tercatat pada rekening Efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau Pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya”. Dalam hal ini UUPM memberikan perlindungan kepada pemegang saham khususnya pemegang saham minoritas dalam hal penitipan efek oleh Kustodian, yaitu Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak - hak lain, menyelesaikan transaksi Efek,

dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya yang memberikan hak kepada pemegang saham pada umumnya dan pemegang saham minoritas pada khususnya untuk mendapatkan jaminan keamanan atas seluruh efek yang dititipkan, sehingga secara yuridis kustodian juga harus bertanggung jawab atas kerugian yang timbul akibat kelalaian dan kesalahannya. Hal ini sejalan dengan asas *responsibilitas* dalam asas *Good Corporate Governanace*.

Dalam pasal 49 UUPM memungkinkan pemegang saham memperoleh kenyamanan dan keamanan dalam mendaftarkan sahamnya dengan memperbolehkan perusahaan melimpahkan wewenang pengadministrasian, pemindahan pemilikan, penyerahan atau penerimaan efek kepada Biro Administrasi Efek (BAE). Dalam peraturan No. IX.J.1 angka 11 diatur mengenai tata cara pemindahan hak atas nama harus dibuktikan dengan dokumen yang ditandatangani oleh atau atas nama pihak yang menerimanya. Biro Administrasi Efek (BAE) bertanggung jawab baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama kepada pemegang saham atas kerugian yang timbul sebagai akibat kelalaiannya dalam melaksanakan tugas selain itu hak dasar pemegang saham juga diwujudkan dengan adanya hak untuk mendapatkan informasi yang relevan tentang perseroan tepat waktu dan mudah.

Dengan adanya jaminan keamanan dalam pendaftaran maka akan menimbulkan rasa aman kepada investor dalam hal ini pemegang saham minoritas sesuai dengan tujuan pembangunan di bidang pasar modal yaitu ikut meningkatkan minat investasi dan peningkatan pembangunan ekonomi secara makro di Indonesia.

c. Hak memperoleh keterbukaan informasi

Dalam UUPM juga mengatur mengenai keterbukaan informasi dalam bidang pasar modal yang merupakan pasar bagi perseroan terbuka dalam menawarkan perusahaan dan memberikan pelayanan kepada investor yang termasuk didalamnya adalah pemegang saham minoritas. Hak memperoleh

keterbukaan informasi ini diatur dalam Pasal 85 sampai dengan Pasal 89 UUPM yang mengatur kewajiban emiten atau perusahaan publik memberikan informasi kepada publik termasuk pemegang saham minoritas mengenai keadaan perseroan baik secara berkala maupun secara insidentil dalam hal terjadi peristiwa-peristiwa materiil yang menyangkut perseroan.

Hak mengenai keterbukaan informasi yang terdapat dalam UUPM juga diperkuat dengan peraturan Bapepam Nomor X.K.1 tahun 1996 Tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik yang mewajibkan Setiap Perusahaan Publik atau Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif, harus menyampaikan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin, paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah keputusan atau terdapatnya Informasi atau Fakta Material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai Efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal. Fakta material yang dimaksud adalah :

- 1) Penggabungan usaha, pembelian saham, peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan.
- 2) Pemecahan saham atau pembagian dividen saham.
- 3) Pendapatan dari dividen yang luar biasa sifatnya.
- 4) Perolehan atau kehilangan kontrak penting.
- 5) Produk atau penemuan baru yang berarti.
- 6) Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen.
- 7) Pengumuman pembelian kembali atau pembayaran Efek yang bersifat utang.
- 8) Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya.
- 9) Pembelian, atau kerugian penjualan aktiva yang material.
- 10) Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting.
- 11) Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan, dan atau direktur dan komisaris perusahaan.

- 12) Pengajuan tawaran untuk pembelian Efek perusahaan lain.
- 13) Penggantian Akuntan yang mengaudit perusahaan.
- 14) Penggantian Wali Amanat.
- 15) Perubahan tahun fiskal perusahaan.

Dari uraian diatas mengenai bentuk perlindungan hukum yang diberikan peraturan perundang-undangan di Indonesia maka secara ringkas dapat kita tarik suatu benang merah antara bentuk dengan asas yang menjadi nilai ukur mengenai perlindungan terhadap pemegang saham minoritas. Di Indonesia terdapat dua peraturan perundang-undangan yang secara tegas mengatur mengenai Perseroan Terbatas dan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas, yakni Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007 sebagai sumber hukum utama dalam perseroan Terbatas dan Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar modal, dan turunan dari Undang-undang yang berupa peraturan Bapepam.

Dengan diberlakukannya Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, yang menggantikan UUPT terdahulu merupakan suatu perkembangan dalam dunia hukum korporat di Indonesia, dan diharapkan mampu memberikan jaminan kepastian hukum bagi pemegang saham yang menanamkan investasi di Indonesia baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri, terlebih bagi pemegang saham minoritas. Lalu sejauhmana peranan dari peraturan Perundang-undangan tersebut dalam memberikan payung hukum bagi pemegang saham minoritas?. Seperti telah dijelaskan diatas bahwasanya peraturan perundang-undangan di Indonesia telah mengakomodir kepentingan pemegang saham minoritas dengan memberikan batasan-batasan hak pemegang saham minoritas dan perlakuan perusahaan terhadap pemegang saham minoritas yang diatur detail dalam UUPT.

Pertama kita membahas mengenai peranan UUPT dalam mengakomodir Pemegang saham minoritas. Pada dasarnya menurut prinsip *good corporate governance* suatu peraturan perundang-undangan dapat dikatakan memberikan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dalam suatu perseroan jika memenuhi asas sebagai berikut :

1. Asas keadilan.
2. Asas transparansi.

3. *Asas Akuntabilitas.*

4. *Asas Responsibilitas.*

Dengan empat prinsip pokok diatas dapat diurai menjadi beberapa hak yang seharusnya ada dalam peraturan perundang-undangan terutama UUPT sebagai pilar utama penegakan *Corporate Law*, seperti hak-hak yang dikemukakan oleh John Rawls seperti yang dikutip oleh Munir Fuady untuk mewujudkan keadilan dalam rangka melindungi pemegang saham minoritas yakni hak Meminta Keterlibatan pengadilan, hak untuk melakukan pemeriksaan dokumen perusahaan, hak mengusulkan RUPS, hak untuk meminta pengadilan membubarkan perseroan, hak appraisal, hak mengusulkan agenda tertentu dalam RUPS, hak voting dengan sistem *voting komulatif*, hak berdasarkan kontrak antara pemegang saham, hak berdasarkan ikatan jual beli antar pemegang saham, hak berdasarkan *proxy*, hak berdasarkan *voting trust* (Munir Fuady,2005:25).

Kesebelas hak tersebut jika dapat terpenuhi maka perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam suatu negara boleh dikatakan sempurna, sementara itu peraturan perundang-undangan di Indonesia yang mengarah kepada perlindungan pemegang saham minoritas dalam Perseroan terbatas yang diatur dalam UUPT hanya terdapat lima dari sebelas hak yang disyaratkan oleh asas keadilan agar kepentingan pemegang saham minoritas dapat terakomodasi dengan baik. Yaitu hak meminta keterlibatan pengadilan, hak untuk melakukan pemeriksaan dokumen perusahaan, hak mengusulkan RUPS, hak untuk meminta pengadilan membubarkan perseroan dan hak appraisal. Sedangkan keenam hak yang lainnya tidak secara jelas diatur dalam UUPT adalah :

1. Sistem *voting komulatif* adalah model pemberian suara dimana masing-masing pemegang saham atau kombinasi pemegang saham sampai jumlah presentase tertentu dapat mengajukan seorang Direktur dan/ atau Komisaris. Misalnya direksi perseroan terdiri dari empat orang direktur, maka setiap pemegang saham sebesar kelipatan 25% dapat mengangkat satu orang direktur, tanpa melihat siapa yang menjadi pemegang mayoritas dan minoritas. Sebagai lawan dari voting secara komulatif adalah sistem voting mayoritas, dimana voting ini seperti biasa terjadi dimana suara terbanyak yang menentukan segala hal yang menyangkut perseroan,

konsekuensi dari pemberlakuan sistem voting mayoritas ini menjadi pemegang saham mayoritas sebagai pihak yang sangat berkuasa. Misalnya direksi terdiri atas lima direktur, maka kelima direktur itu adalah mereka yang diputuskan pemegang saham mayoritas tersebut. Menurut UUPT sistem voting mayoritas ini berlaku umum bagi semua kegiatan kecuali ditentukan lain dalam undang-undang di bidang pasar modal dan/ atau anggaran dasar perseroan. Sistem voting kumulatif akan berdampak positif bagi pemegang saham minoritas, karena meskipun suaranya minoritas dalam pemungutan suara tetapi masih ada kesempatan pemegang saham minoritas menempatkan seorang atau lebih direktur atau komisaris dalam susunan direksi atau komisaris tersebut. Meskipun lebih baik daripada sistem voting secara biasa, namun voting kumulatif hanya dapat mengantarkan pemegang saham minoritas agar mendapatkan jatah direktur dan/ atau komisaris dari suatu perusahaan. Tentu saja direktur dan/ atau komisaris yang dipilih oleh pihak pemegang saham minoritas tetap saja jumlahnya minoritas dibandingkan dengan jumlah seluruh direksi atau komisaris yang ada. Dengan demikian direksi dan/ atau komisaris dari pemegang saham minoritas akan tetap kalah dalam pengambilan keputusan direksi dan dewan komisaris, hanya saja direktur dan/ atau komisaris yang dipilih oleh pemegang saham minoritas akan memperjuangkan suara dari pemegang saham minoritas dalam rapat dewan direksi atau komisaris.

2. Hak berdasarkan kontrak antara pemegang saham dapat dilakukan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas ataupun sesama pemegang saham minoritas. Kontrak antara pemegang saham minoritas dengan pemegang saham mayoritas dapat dibuat misalnya agar pemegang saham mayoritas dapat melakukan voting dalam RUPS tidak dilakukan secara merugikan pihak pemegang saham minoritas. Kontrak antara sesama pemegang saham minoritas bisa dilakukan dengan saling mendukung satu sama lain dalam RUPS, sehingga besarnya suara minoritas lebih pantas untuk diperhitungkan. Kontrak antar pemegang saham minoritas ini meskipun dalam RUPS jumlah suaranya masih kalah dengan suara mayoritas tetapi tetap mempunyai arti penting yakni untuk mencegah tindakan sewenang-wenang dari pemegang saham mayoritas dalam mengambil keputusan, agar pihak pemegang saham minoritas ikut terlibat aktif dalam proses pengambilan

keputusan, agar pihak pemegang saham minoritas dapat memperoleh jatah yang lebih banyak dalam waktu memilih direksi atau komisaris dengan sistem voting kumulatif, dan agar lebih banyak pemegang saham minoritas yang berpartisipasi khususnya dalam hal pengajuan gugatan langsung ataupun gugatan derivatif.

3. Hak berdasarkan kontrak ikatan jual beli antar pemegang saham, merupakan hak pemegang saham minoritas untuk membuat kontrak ikatan jual beli dengan syarat-syarat tertentu, wajib atau optional. Kontrak ini ditujukan jika terjadi kejadian-kejadian tertentu seperti meninggal dunia, menjadi tidak cakap hukum, atau semata-mata salah satu pihak akan keluar dari perusahaan yang bersangkutan.
4. *Voting trust* merupakan salah satu variasi dari kontrak antar pemegang saham, sayangnya sistem voting trust tidak dapat diterapkan di Indonesia karena pranata yang berasal dari sistem hukum *anglosaxon* ini memberlakukan sistem pemisahan antara hak kepemilikan saham dengan hak suara, dimana dalam sistem voting trust ini hak suara dapat dialihkan pada pihak tertentu (pihak *trustee*) yang akan menggunakan dan mengelola suara tersebut dengan sebaik-baiknya dengan pertimbangan *trustee* sendiri, sedangkan UUPT sendiri menganut asas perlekatan yang tidak dapat memisahkan eksistensi kepemilikan saham dengan hak suara, adanya prinsip perlekatan antara kepemilikan saham dengan hak suara, maksudnya walaupun saham telah digadaikan, maka hak suara tetap berada dalam pemegang saham bukan pemegang hak fidusia. Sehingga memberikan perjanjian tertentu yaitu *voting agreement* yang merupakan voting persetujuan oleh pihak pemegang saham yang dilakukan di dalam RUPS. Sehingga terdapat suatu perjanjian dalam pengaturan hak suara bagi pemegang saham. Hal ini membatasi kebebasan pemegang saham. Pemegang saham yang telah membuat suatu perjanjian hak suara dapat mengeluarkan suaranya sesuai dengan kehendaknya. Akibatnya, pemegang saham yang kecil-kecil dapat bersatu dan memberikan suara yang sama.
5. Hak berdasarkan *proxy*, yang dimaksudkan adalah satu atau lebih pemegang saham memberikan kuasa kepada pihak tertentu untuk memungut suara dengan cara tertentu, sehingga pemegang kuasa yang merupakan akumulasi dari beberapa pemegang saham tersebut akan mempunyai kekuatan terhadap suatu voting dalam RUPS. Hak ini juga tidak terdapat dalam UUPT.

Dengan demikian dalam UUPT kita yaitu Undang-undang No. 40 tahun 2007 belum secara penuh memberikan payung hukum kepada Pemegang saham minoritas, akan tetapi dengan lima hak yang diatur dalam UUPT ditambah prinsip *one share one vote* yang tercantum dalam Pasal 84 ayat (1) sudah cukup memberikan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas/ independen dalam berinvestasi di perseroan yang berkedudukan di wilayah hukum Indonesia. Hal ini tentu cukup adil, karena pemegang saham minoritas tetap akan kalah dalam pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan karena kalah dengan dominasi pemegang saham mayoritas, sejalan dengan hal tersebut pemegang saham minoritas harus menerima konsekuensi tersebut, karena konsekuensi terhadap resiko apabila perusahaan mengalami kerugian akan lebih besar ditanggung pemegang saham minoritas sesuai dengan Pasal 3 ayat (1) ” Pemegang saham Perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian Perseroan melebihi saham yang dimiliki.”

Berdasarkan Pasal 3 ayat (1), maka Pemegang saham bertanggungjawab hanya sebatas setoran atas seluruh saham yang dimiliki dan tidak sampai bertanggungjawab sampai harta pribadi dari pemegang saham. Akan tetapi pihak pemegang saham mayoritas juga tidak bisa begitu saja berbuat sewenang-wenang terhadap pemegang saham minoritas karena pemegang saham minoritas juga mempunyai kedudukan yang sama.

Disinilah peranan peraturan perundang-undangan terutama UUPT dalam mengakomodasi pemegang saham minoritas dari kesewenang-wenangan pemegang saham mayoritas (*tirani mayoritas*), karena sebagaimana diketahui bahwa sifat putusan oleh mayoritas dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan tidak selamanya adil bagi pemegang saham minoritas, meskipun cara pengambilan putusan secara mayoritas tersebut dianggap yang paling demokratis. Sebab, dengan sistem putusan mayoritas tersebut, bisa saja seorang yang sudah membiayai perusahaan sampai dengan 47% dengan memegang saham 47% dalam hubungan dengan pendendalian dan pengambilan keputusan dalam perusahaan, mereka mempunyai kedudukan yang persis sama dalam pemberian suara dengan pemegang saham 1%, dan akan sangat berbeda dengan

pemegang saham 51%. Ini menjadi tidak adil. Karena itu, untuk menjaga agar terdapat keadilan bagi pemegang saham, apakah dia pemegang saham mayoritas maupun pemegang saham minoritas, kemudian muncul konsep yang disebut dengan “kekuasaan mayoritas dengan perlindungan minoritas” (*majority rule minority protection*) yang terkandung dalam UUPT. Dengan diberlakukannya UUPT No. 40 tahun 2007 maka kedudukan pemegang saham baik mayoritas dan minoritas dianggap setara, dengan perbedaan ada pada jumlah suara yang dikeluarkan dalam pengambilan kebijakan di dalam perusahaan.

Kedua kita bahas peranan UUPM dan perangkat hukum pasar modal lainnya. UUPM merupakan sumber hukum kedua dalam suatu perseroan terbatas yang *go publik* atau yang melakukan penawaran di lantai bursa efek, pada intinya perbedaan antara Perseroan tertutup dengan Perseroan terbuka hanyalah proses penawaran saham yang dimilikinya. Namun kedudukannya sangat penting karena dapat mengesampingkan UUPT sendiri jika pokok aturannya sama (*lex specialis derogat lex generalis*), hal ini terlihat jelas dari Pasal 154 ayat (1) UUPM: “Bagi Perseroan Terbuka berlaku ketentuan Undang-Undang ini jika tidak diatur lain dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal”.

Namun tidak serta merta dapat mengesampingkan, namun harus sesuai dengan asas yang terkandung dalam UUPT. Apabila asas yang digunakan bertentangan maka UUPT tetap berlaku. Hal ini senada dengan bunyi Pasal 154 ayat (2) UUPM: “Peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang mengecualikan ketentuan Undang-Undang ini tidak boleh bertentangan dengan asas hukum Perseroan dalam Undang-Undang ini.

Dari ketentuan Pasal diatas jelas bahwa UUPM dan perangkat hukum di bidang pasar modal sangat besar andilnya dalam pengaturan perseroan selama tidak ada pertentangan asas yang digunakan. Dalam kaitannya dengan perlindungan pemegang saham minoritas, perangkat hukum di bidang pasar modal hanya sedikit mengaturnya, karena mengenai perlindungan pemegang saham minoritas sudah terwakili oleh UUPT, karena pada prinsipnya perlindungan pemegang saham minoritas antara perseroan tertutup dengan terbuka hampir sama, hanya saja untuk perangkat hukum perseroan

terbuka lebih banyak payung hukumnya antara lain oleh UUPM dan peraturan Bapepam dalam hal perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dalam hal transaksi yang mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*) dan keharusan adanya prinsip keterbukaan dan penghormatan terhadap hak pemegang saham berdasarkan asas kesetaraan antar pemegang saham baik minoritas maupun mayoritas.

Dari uraian diatas senada dengan pendapat William Friedman, seorang sosiolog hukum, mengatakan bahwa kepastian hukum itu tergantung kepada, antara lain, substansi hukum berupa peraturan perundang-undangan dan putusan pengadilan, serta *legal culture* masyarakat. Kepastian hukum itu adalah prasyarat berhasilnya pembangunan ekonomi (Erman Rajagukguk.2009:1). Jadi dengan diaturnya perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam peraturan perundang-undangan di Indonesia diharapkan dapat dijalankan dengan baik oleh seluruh *stakeholder* suatu perseroan sehingga dapat lebih meningkatkan pembangunan perekonomian nasional dan sekaligus memberikan landasan yang kokoh bagi dunia usaha dalam menghadapi perkembangan perekonomian dunia dan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi di era globalisasi yang dapat menjamin terselenggaranya iklim dunia usaha yang kondusif.

BAB IV

PENUTUP

A. SIMPULAN

Dari perumusan masalah yang telah diungkapkan diatas juga pembahasan berdasarkan teori yang penulis dapatkan selama mengadakan penelitian maka penulis mengambil simpulan sebagai berikut:

1. Asas-asas yang harus terpenuhi oleh suatu sistem perundang-undangan di suatu negara, khususnya Indonesia ada empat asas menurut good corporate governance sebagai wujud perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas, yaitu:
 - a. Asas keadilan dengan memberikan hak-hak tertentu kepada pemegang saham minoritas, yaitu Hak untuk meminta keterlibatan pengadilan, Hak untuk melakukan pemeriksaan dokumen perusahaan, Hak untuk mengusulkan dilaksanakannya RUPS, Hak untuk mengusulkan agenda tertentu dalam RUPS, Hak untuk minta pengadilan membubarkan perusahaan, Hak voting dalam sistem voting kumulatif, Hak berdasarkan kontrak antar pemegang saham, Hak berdasarkan kontrak ikatan jual beli antar pemegang saham, Hak berdasarkan *voting trust*, Hak berdasarkan *proxy*, Hak *appraisal*.
 - b. Asas transparansi, mensyaratkan adanya keterbukaan informasi secara transparan.
 - c. Asas akuntabilitas, mensyaratkan adanya pengawasan terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan melalui lembaga yang bersifat independen, untuk menghasilkan keakuratan informasi.
 - d. Asas responsibilitas yang merupakan wujud pemindahan kewajiban hukum dari pundak perseroan ke pihak lain yang bertanggung jawab seperti direksi dsan komisaris sebagai bentuk pertanggungjawaban.
2. Bentuk perlindungan hukum yang diberikan Peraturan perundang-undangan di Indonesia:

- a. Perlindungan yang diberikan oleh UUPT:
 - 1) Hak meminta keterlibatan pengadilan.
 - 2) Hak melakukan pemeriksaan dokumen perusahaan
 - 3) Hak mengusulkan dilaksanakannya RUPS
 - 4) Hak untuk meminta RUPS membubarkan perseroan
 - 5) Hak Appraisal
 - 6) Hak memperoleh keterbukaan informasi
 - 7) Hak untuk memperoleh keterbukaan informasi yang akurat
 - 8) Hak untuk tidak menanggung kerugian yang diakibatkan oleh organ perseroan
- b. Perlindungan yang diberikan oleh Undang-undang di bidang pasar modal:
 - 1) pengaturan terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan (*conflik of interest*).
 - 2) Hak mendapatkan jaminan keamanan atas efek dalam pendaftaran pemilikan dan pengalihan sahamnya.
 - 3) Hak mendapatkan keterbukaan informasi..

B. SARAN

Berdasar pada kesimpulan diatas maka penulis menyampaikan saran sebagai berikut :

1. Bapepam selaku otoritas tertinggi dalam dunia pasar modal yang merupakan lembaga pengawas/sebagai *control power* bagi perseroan

terbuka dalam melakukan perdagangan di lantai bursa di Indonesia perlu mengeluarkan peraturan yang merupakan cerminan keempat asas *good corporate governance* yang mengatur secara detail tentang Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas baik secara pribadi maupun secara kelompok sesama pemegang saham minoritas yang dapat diterapkan dalam perdagangan efek untuk meningkatkan kepercayaan pasar pada sistem hukum korporasi di Indonesia.

2. Untuk menindaklanjuti kekurangan pengaturan hak-hak yang bisa mengakomodir pemegang saham minoritas, maka legislatif dalam hal ini DPR-RI maupun eksekutif dalam hal ini Presiden selaku pejabat pembuat undang-undang perlu melakukan suatu pembenahan ataupun penambahan aturan dalam UUPT, UUPM, maupun peraturan tambahan yang menambah hak-hak yang mampu memberikan payung hukum bagi pemegang saham minoritas di Indonesia dalam rangka meningkatkan iklim investasi yang kondusif sebagai bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi di perusahaan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Dari Buku

- Asril Sitompul. 1996. *Pasar Modal (Penawaran Umum Dan Permasalahannya)*. Bandung. PT. citra aditya bakti
- Bambang Sunggono. 2003. *Metodelogi Penelitian Hukum*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, cetakan kelima
- Chatamarrasjid Ais.2004. *Penerobosan cadar perseroan dan soal-soal aktual hukum perusahaan*. Bandung : PT. Citra Aditya Bakti
- CST. Kansil. 1995. *pokok-pokok pengetahuan hukum dagang Indonesia*
- E. John Aldidge dan Siswanto Sutojo. 2005. *Good Corporate Governanace Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*. Jakarta: PT. Damar Mulia Perkasa
- HMN Purwosutjipto. 1999.*Pengertian hukum dagang Indonesia(bentuk-bentuk perusahaan)*. Jakarta .Djambatan.
- I Nyoman Tjager.2003.Corporate Governance. Jakarta:PT. Prenhalindo
- Johny Ibrahim. 2006. *Teori & Metodelogi Penelitian Hukum Normatif*. Malang: Banyumedia Publishing. Cet. Ke-2.
- Lestari Ningrum, SH. 2004.*Usaha perjalanan Wisata dalam Perspektif hukum bisnis*. Bandung .PT. citra aditya bakti.
- Lydia Rintis ayuning Gumilang. 2007. *Analisis Yuridis Prinsip Good Governance Untuk Melindungi Pemegang Saham Minoritas Perseroan Terbatas*. Surakarta .Fakultas hukum UNS.

- M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya. 2004.*Aspek hukum pasar modal Indonesia..* Jakarta .Kencana Prenasa Media Group.
- Munir Fuady. 2001.*Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. Bandung. PT. Citra Aditya Bakti.
- _____.2005. *Perlindungan pemegang saham minoritas*. Bandung .CV. Utomo.
- Nindyo pramono. 2001.*Sertifikasi saham PT Go Publik dan hukum pasar modal di Indonesia..* Bandung. PT. Citra Aditya Bakti
- Peter Mahmud Marzuki. 2007. “*Penelitian Hukum*”. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, Cetakan Ketiga
- Racmadi Usman. 2004.*Dimensi hukum perusahaan perseroan terbatas*.PT. Alumni Bandung
- Ridwan Khairandy. 2009. *Perseroan Terbatas (doktrin, peraturan perundang-undangan, dan yurisprudensi)*. Yogyakarta. Kreasi total media.
- R.T. Sutantya R. Hadhikusuma. dan Sumantoro. 1991.*Pengertian Pokok Hukum Perusahaan (Bentuk-Bentuk Perusahaan Yang Berlaku Di Indonesia)..* Jakarta. Rajawali Pers.
- Soerjono Soekanto dan Sri Mahmuji.2007. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: Universitas Indonesia
- Tjiptono Darmaji dan hendy M. fahrudin. 2001. *Pasar modal Indonesia (pendekatan Tanya jawab)*. Jakarta. Salemba empat
- Widi Astuti.2006.*Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham minoritas berdasarkan prinsip Good corporate governance*.Medan.Universitas Sumatra Utara.

Dari internet

<http://www.idx.co.id/MainMenu/Education/ProsesGoPublik/tabid/192/lan-g/id-ID/language/id-ID/Default.aspx> diakses tanggal 12 desember pukul 10.30 WIB

<http://www.madani-ri.com/2008/02/11/proses-go-publik-dan-mekanisme-pencatatan-saham-di-bursa-efek-indonesia/> diakses pada 9 desember 2008 pukul 11.00 WIB

<http://202.155.2.90/pdf/panduan%20go%20publik.pdf> diakses pada tanggal 12 desember 2008 pukul 10.30

(http://organisasi.org/bentuk_jenis_macam_badan_usaha_organisasi_bisnis_perusahaan_pengertian_dan_definisi_ilmu_sosial_ekonomi_pembangunan) diakses pada tanggal 9 desember 2008 pukul 11.00 WIB

<http://rechtheory.blogspot.com/2008/11/perseroan-terbatas-merupakan-badan.html> diakses pada tanggal 9 Desember 2008 pukul 11.00 WIB

wikimedia.co.id diakses pada tanggal 14 desember 2008 pukul 13.00 WIB

www.jsx.co.id/panduan_go_publik_halaman_5 diakses pada tanggal 10 Desember 2008 pukul 15.00 WIB

[http://rifq1.wordpress.com/2008/05/01/perlindungan-terhadap-minority-share holders](http://rifq1.wordpress.com/2008/05/01/perlindungan-terhadap-minority-share-holders)) diakses pada tanggal 20 Februari 2009 pukul 11.00 WIB.

Peraturan Perundang-Undangan

KUHD

Undang-Undang No. 4 Tahun 1971 tentang Perubahan dan Penambahan Atas Ketentuan Pasal 54 Kitab Undang- Undang Hukum Dagang (Stbl. 1847:23

Undang-undang No. 7 Tahun 1992 tentang perbankan

Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Undang-undang No. 10 Tahun 1998 tentang perubahan atas Undang-undang nomor 7 tahun 1992

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

peraturan Bapepam No. IX.J.1 tentang Pokok-Pokok Anggaran Dasar Perseroan Yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas Dan Perusahaan Publik

Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 tanggal 19 mei 2003 tentang Penerapan Manajemen Resiko Bagi Bank Umum

Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004 tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum

peraturan Bapepam Nomor IV.B.1 tahun 2004 tentang Pedoman Pengelolaan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif

Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/3/PBI/2005 tentang Batas Maksimum Pemberian Kredit

Peraturan Menteri Hukum dan HAM Nomor M. 02.HT.01.10 Tahun 2007 tentang Tata Cara Pengumuman Perseroan Terbatas Dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia.

peraturan Bapepam Nomor IX.E.1. tahun 2008 tentang Benturan Transaksi Kepentingan Tertentu

Artikel dan Jurnal

Bismar Nasution.2004. Pidato Pengukuhan Bismar Nasution Sebagai Guru Besar Fakultas Hukum Universitas Sumatera Utara dengan judul *Mengkaji Ulang Hukum Sebagai Landasan Pembangunan Ekonomi*

Christian Herdinata.2008. *Good Corporate Governance Vs Bad Corporate Governance* :Pemenuhan Kepentingan Antara Para Pemegang Saham Mayoritas dan Pemegang Saham Minoritas. The 2nd National Conference UKWMS Surabaya, 6 September 2008

Erman Rajagukguk . 9 July 2009. *Kepastian Hukum*.Sumber: Jurnal Nasional, diakses dari www.legalitas.org pada 4 agustus 2009 jam 11.00 WIB