

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Perseroan Terbatas

1. Pengertian Perseroan Terbatas

Konsep perseroan terbatas dirumuskan dalam Pasal 1 angka 1 UU No. 40 Tahun 2007 yang memberikan pengertian bahwa perseroan terbatas, yang selanjutnya disebut perseroan 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. Istilah “perseroan” menunjuk pada cara menentukan modal, yaitu terbagai dalam saham, sedangkan istilah “terbatas” menunjuk pada batas tanggung jawab pemegang saham, yaitu hanya sebatas jumlah nominal saham yang dimiliki.¹

Sebagai badan hukum, perseroan harus memiliki maksud dan tujuan serta kegiatan perseroan yang dicantumkan dalam anggaran dasar. Perseroan harus mempunyai maksud dan tujuan serta kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan ketentuan peraturan perundang-undangan, ketertiban umum, dan atau kesusilaan, sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 2 UU No. 40 Tahun 2007. Perseroan yang tidak mencantumkan dengan jelas dan tegas apa maksud dan

¹ Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perusahaan Indonesia Cetakan Keempat Revisi*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2010, hlm. 109.

tujuan serta kegiatan usahanya, dianggap “cacat hukum” (*legal defect*), sehingga keberadaannya “tidak valid” (*invalidate*).² Perseroan sebagai badan hukum, bermakna bahwa perseroan merupakanlah suatu subjek hukum, dimana perseroan sebagai sebuah badan yang dapat dibebani hak dan kewajiban seperti halnya manusia. Subjek hukum adalah sesuatu yang dapat atau cakap melakukan perbuatan hukum atau melakukan tindakan perdata atau membuat suatu perikatan. Subjek hukum yang dikenal oleh para ahli hukum ada dua macam, yaitu:³

- a. Orang pribadi (Belanda: *natuurlijk person* atau Inggris: *natural person*);
- b. Badan hukum (Belanda: *rechtspersoon* atau Inggris: *legal entity*).

Unsur utama dari badan hukum adalah apa yang disebut “*separate patrimony*”, yaitu memiliki harta sendiri yang terpisah dari pemegang saham sebagai pemilik. Karakteristik kedua dari badan hukum adalah tanggung jawab terbatas dari pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan pengurus perusahaan.⁴ Dari uraian pengertian perseroan di atas, sangat jelas sekali perseroan sebagai kumpulan (akumulasi) modal yang mengandung karakteristik sebagai berikut:⁵

- a. Badan hukum, dapat dilihat dari ciri-ciri antara lain:
 - (1) Pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia, apabila perseroan belum ada pengesahan maka statusnya belum sebagai badan hukum dan segala tanggung jawab dan kewajibannya sama halnya dengan perserkutuan firma;

² M. Yahya Harahap, *Op. Cit.* hlm. 61.

³ Hardijan Rusli, *Perseroan Terbatas Dan Aspek Hukumnya*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997, hlm. 17.

⁴ Erman Rajagukguk, *Butir-Butir Hukum Ekonomi*, Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2011, hlm. 191.

⁵ Abdul R. Saliman, *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan Teori dan Contoh Kasus*, Kencana, Jakarta, 2010, hlm. 105-106.

- (2) Perseroan merupakan bentuk organisasi yang teratur, ada rapat umum pemegang saham, direksi, dan komisaris;
 - (3) Memiliki harta kekayaan sendiri, berarti mengenal adanya pemisahan harta kekayaan pribadi dengan harta kekayaan perusahaan;
 - (4) Dapat melakukan hubungan hukum sendiri, atas nama perseroan; dan
 - (5) Mempunyai tujuan sendiri, yaitu mencari keuntungan.
- b. Tanggung jawab pemegang saham terbatas, maksudnya terbatas pada nilai saham yang diambarnya, kecuali dalam hal:
- (a) Persyaratan perseroan sebagai badan hukum belum terpenuhi;
 - (b) Pemegang saham memanfaatkan perseroan untuk kepentingan pribadi;
 - (c) Terlibat perbuatan melanggar hukum yang dilakukan perseroan dan menggunakan kekayaan perseroan; dan
 - (d) Pemegang saham secara melawan hukum menggunakan kekayaan Perseroan sehingga Perseroan tidak dapat melunasi utang-utangnya.
- c. Berdasarkan perjanjian:
- (1) Didirikan oleh 2 (dua) orang (perorangan atau badan hukum) atau lebih;
 - (2) Adanya kesepakatan para pihak yang mendirikan Perseroan; dan
 - (3) Kewajiban mengambil bagian pada saat pendirian.
- d. Melakukan kegiatan usaha;
- e. Modal terbagi atas saham-saham (akumulasi modal); dan
- f. Jangka waktu dapat tidak terbatas.

2. Organ Perseroan

Perseroan memiliki struktur organisasi yang memiliki kewenangan masing-masing, sebagaimana disebutkan Pasal 1 angka 2 UU No. 40 Tahun 2007 bahwa organ perseroan terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (selanjutnya disingkat RUPS), Direksi dan Dewan Komisaris.

a. Rapat Umum Pemegang Saham

Pasal 1 angka 4 UU No. 40 Tahun 2007 memberikan pengertian bahwa RUPS adalah organ perusahaan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada direksi atau dewan komisaris dalam batas yang ditentukan dalam undang-undang ini dan atau anggaran dasar.

Pada dasarnya RUPS merupakan suatu forum yang dimiliki pemegang saham untuk membahas segala hal yang berkaitan dengan kegiatan perseroan, karena dalam RUPS, pemegang saham sebagai pemilik perseroan memiliki fungsi pengawasan atas jalannya kepengurusan perseroan yang dilakukan direksi. Melalui RUPS, pemegang saham berhak memperoleh keterangan yang berkaitan dengan perseroan dari direksi dan atau dewan komisaris, sepanjang berhubungan dengan mata acara rapat dan tidak bertentangan dengan kepentingan perseroan, RUPS dalam mata acara lain-lain tidak berhak mengambil keputusan, kecuali semua pemegang saham hadir dan atau diwakili dalam RUPS dan menyetujui penambahan mata acara rapat, keputusan mata acara rapat yang ditambahkan harus disetujui dengan suara bulat dalam RUPS sebagaimana yang tercantum dalam Pasal 75 UU No. 40 Tahun 2007.

RUPS mempunyai wewenang yang tidak diberikan direksi atau dewan komisaris, namun bukan berarti RUPS merupakan organ tertinggi dalam perseroan. Kedudukan RUPS sebagai salah satu organ perseroan adalah sama dengan organ perusahaan yang lain seperti direksi dan dewan komisaris. RUPS, direksi dan dewan komisaris adalah sederajat.⁶ Dengan demikian, tidak dapat dikatakan RUPS lebih tinggi dari direksi dan dewan komisaris. Masing-masing mempunyai posisi dan kewenangan sesuai dengan fungsi dan tanggung jawab yang mereka miliki.⁷

b. Direksi

Pengertian direksi dalam Pasal 1 angka 5 UU No. 40 Tahun 2007 adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Menjalankan kepengurusan perseroan merupakan tugas utama direksi, dimana direksi berwenang menjalankan pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Direksi berwenang menjalankan pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan dengan kebijakan yang dipandang tepat, dalam batas yang ditentukan dalam UU No. 40 Tahun 2007 dan anggaran dasar sebagaimana yang tercantum dalam Pasal 92 Ayat 1 dan 2 UU No. 40 Tahun 2007.

⁶ Binoto Nadapdap, *Op. Cit.* hlm. 111.

⁷ M. Yahya Harahap, *Op. Cit.* hlm. 307.

Kewenangan menjalankan pengurusan harus dilakukan semata-mata untuk “kepentingan” perseroan. Tidak boleh untuk kepentingan pribadi. Kewenangan pengurusan yang dijalankan, tidak mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*). Tidak mempergunakan kekayaan, milik atau uang perseroan untuk kepentingan pribadi. Tidak boleh mempergunakan posisi jabatan direksi yang dipangkunya untuk memperoleh keuntungan pribadi. Tidak menahan atau mengambil sebagian keuntungan perseroan untuk kepentingan pribadi. Tindakan yang bertentangan dengan kepentingan perseroan, dapat dikategorikan melanggar batas kewenangan atau kapasitas pengurusan perseroan. Perbuatan itu dapat dikualifikasi menyalahgunakan kewenangan (*abuse of authority*), atau mengandung *ultra vires*.⁸ Dengan demikian, direksi mempunyai batas-batas kewenangan dalam menjalankan pengurusan perseroan sesuai dengan kebijakan yang dipandang tepat. Penjelasan Pasal 92 Ayat (2) UU No. 40 Tahun 2007 menyebutkan bahwa yang dimaksud dengan “kebijakan yang dipandang tepat” adalah kebijakan yang antara lain didasarkan pada keahlian, peluang yang tersedia, dan kelaziman dalam dunia usaha sejenis.

Direksi diberikan hak dalam mengambil kebijakan yang dianggap tepat, menurut penjelasan Pasal 92 Ayat (2), yang dimaksud dengan kebijakan yang dipandang tepat antara lain:

- (1) Harus berdasar keahlian (*skill*) yang bersumber dari pengetahuan luas dan kemahiran yang terampil sesuai dengan ilmu pengetahuan dan pengalaman;
- (2) Harus berdasar peluang yang tersedia (*available opportunity*):

⁸ *Ibid.* hlm. 347.

- (a) Kebijakan pengurusan yang diambil dan dilaksanakan harus benar-benar mendatangkan keuntungan (*favorable advantage*); dan
 - (b) Kebijakan itu diambil sesuai dengan kondisi yang benar-benar cocok (*suitable condition*) bagi perseroan dan bisnis.
- (3) Kebijakan yang diambil, harus benar berdasarkan kelaziman dunia usaha (*common business practice*).⁹

Pada prinsipnya ada dua fungsi utama dari direksi dalam suatu perseroan, yaitu sebagai berikut:¹⁰

- (1) Fungsi manajemen, dalam arti direksi melakukan tugas memimpin perusahaan;
- (2) Fungsi representasi, dalam direksi mewakili perusahaan di dalam dan di luar pengadilan. Prinsip mewakili perusahaan di luar pengadilan menyebabkan perseroan sebagai badan hukum akan terikat dengan transaksi atau kontrak-kontrak yang dibuat oleh direksi atas nama dan untuk kepentingan perseroan.

Pasal 98 Ayat (1) UU No. 40 Tahun 2007 menyebutkan, direksi berwenang mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan. Kemudian Pasal 99 Ayat (1) UU No. 40 Tahun 2007 menyebutkan bahwa direksi yang tidak berwenang mewakili perseroan apabila:

- (1) Terjadi perkara di pengadilan antara perseroan dengan anggota direksi yang bersangkutan; atau
- (2) Anggota direksi yang bersangkutan mempunyai benturan kepentingan dengan perseroan.

⁹ M. Yahya Harahap, *Op. Cit.* hlm. 372- 373.

¹⁰ Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern Dalam Corporate Law & Eksistensinya Dalam Hukum Indonesia*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 2002, hlm. 32.

Jika hal tersebut di atas terjadi, maka berdasarkan Pasal 99 Ayat (2) UU No. 40 Tahun 2007 yang berhak mewakili perseroan adalah:

- (1) Anggota direksi lainnya yang tidak mempunyai benturan kepentingan dengan perseroan;
- (2) Dewan komisaris dalam hal seluruh anggota direksi mempunyai benturan kepentingan dengan perseroan;
- (3) Pihak lain yang ditunjuk oleh RUPS dalam hal seluruh anggota direksi atau dewan komisaris mempunyai benturan kepentingan dengan perseroan.

c. Dewan Komisaris

Pengertian dewan komisaris dalam Pasal 1 angka 6 UU No. 40 Tahun 2007 adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Tugas dewan komisaris berdasarkan Pasal 108 Ayat (1) dan (2) UU No. 40 Tahun 2007 adalah melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai perseroan maupun usaha perseroan, dan memberi nasihat kepada direksi.

Pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi dilakukan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Selanjutnya penjelasan Pasal 108 Ayat (2) UU No. 40 Tahun 2007 menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan “untuk kepentingan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan” adalah bahwa pengawasan dan pemberian nasihat yang dilakukan oleh dewan komisaris tidak untuk kepentingan pihak atau golongan tertentu, tetapi untuk kepentingan perseroan secara menyeluruh dan sesuai dengan maksud dan tujuan

perseroan. Tugas pengawasan tersebut, dapat juga dilakukan dewan komisaris terhadap sasaran atau objek tertentu, antara lain sebagai berikut:¹¹

- (1) Melakukan audit keuangan;
- (2) Pengawasan atas organisasi perseroan;
- (3) Pengawasan terhadap personalia.

Dewan komisaris terdiri atas satu orang anggota atau lebih. Dewan komisaris yang terdiri atas lebih dari satu orang anggota merupakan majelis dan setiap anggota dewan komisaris tidak dapat bertindak sendiri-sendiri, tetapi bertindak berdasar pada keputusan dewan komisaris sebagaimana yang tercantum dalam Pasal 108 Ayat (3) dan (4) UU No. 40 Tahun 2007. Berbeda dari direksi yang memungkinkan setiap anggota direksi bertindak sendiri-sendiri dalam menjalankan tugas direksi. 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 dua orang anggota dewan komisaris.¹²

Setiap anggota dewan komisaris ikut bertanggung jawab secara pribadi atas kerugian perseroan apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai menjalankan tugas pengawasan perseroan. Dalam hal dewan komisaris terdiri atas dua anggota dewan komisaris atau lebih, tanggung jawab tersebut berlaku secara tanggung renteng bagi setiap anggota dewan komisaris sebagaimana yang tercantum dalam Pasal 114 Ayat (3) dan (4) UU No. 40 Tahun 2007.

¹¹ M. Yahya Harahap, *Op. Cit.* hlm. 439.

¹² Abdulkadir Muhammad, *Op. Cit.* hlm. 134.

Pasal 114 Ayat (5) UU No. 40 Tahun 2007 menyebutkan bahwa anggota dewan komisaris tidak dapat dipertanggungjawabkan atas kerugian tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi apabila dapat membuktikan:

- (1) Telah membuktikan pengawasan dengan itikad baik dan kehati-hatian untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan;
- (2) Tidak mempunyai kepentingan pribadi baik langsung maupun tidak langsung atas tindakan pengurusan direksi yang mengakibatkan kerugian; dan
- (3) Telah memberikan nasihat kepada direksi untuk mencegah timbul atau berlanjutnya kerugian tersebut.

3. Klasifikasi Perseroan

Mengenai klasifikasi perseroan yang diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007, tercantum pada Pasal 1 angka 7 dan Pasal 1 angka 8. Berdasarkan ketentuan tersebut, klasifikasi perseroan dapat diuraikan di bawah ini.

a. Perseroan Tertutup

Penggabungan perseroan dapat dilakukan oleh perseroan tertutup dan perseroan terbuka. Pengertian perseroan tertutup secara eksplisit tidak termuat dalam UU No. 40 Tahun 2007. Perseroan tertutup, pada dasarnya adalah badan hukum yang memenuhi syarat ketentuan Pasal 1 angka 1 UU No. 40 Tahun 2007. Perseroan tertutup memiliki beberapa ciri khusus yang membedakan dengan perseroan lain. Perseroan tertutup memiliki ciri khusus jika dibandingkan dengan perseroan lain, antara lain sebagai berikut:¹³

¹³ M. Yahya Harahap, *Op. Cit.* hlm. 38-39.

- (1) Biasanya pemegang sahamnya “terbatas” dan “tertutup” (*besloten, close*).
Hanya terbatas pada orang-orang yang masih kenal-mengenal atau pemegang sahamnya hanya terbatas diantara mereka yang masih ada ikatan keluarga, dan tertutup bagi orang luar;
- (2) Saham perseroan yang ditetapkan dalam anggaran dasar, hanya sedikit jumlahnya, dan dalam anggaran dasar, sudah ditentukan dengan tegas siapa yang boleh menjadi pemegang saham;
- (3) Sahamnya juga hanya atas nama (*aandeel op nam, registered share*) atau orang-orang tertentu secara terbatas.

Berdasar karakter demikian, perseroan semacam ini disebut dan diklasifikasi perseroan yang bersifat “tertutup” (*besloten vennotschap, close corporation*). Atau disebut juga perseroan terbatas keluarga (*famalie vennootschap, corporate family*).¹⁴ Perseroan yang tertutup, dalam kenyataan praktik, dapat juga diklasifikasikan lagi, yang terdiri atas:

1) Murni Tertutup

Perseroan tertutup seperti ini disebut murni tertutup atau absolut tertutup, karena tidak memberi ruang gerak kepada orang luar untuk menjadi pemegang saham. Ciri perseroan yang murni tertutup dapat dijelaskan sebagai berikut:¹⁵

- (a) Yang boleh menjadi pemegang saham benar-benar terbatas dan tertutup secara mutlak, hanya terbatas pada lingkungan teman tertentu atau anggota keluarga tertentu saja;
- (b) Sahamnya diterbitkan atas nama orang-orang tertentu dimaksud;

¹⁴ *Ibid.*

¹⁵ *Ibid.*

- (c) Dalam anggaran dasar ditentukan dengan tegas, pengalihan saham, hanya boleh dan terbatas diantara sesama pemegang saham saja.

2) Sebagian Tertutup, Sebagian Terbuka

Tipe lainperseroan bersifat tertutup yang dijumpai dalam praktik adalah yang tidak murni atau tidak absolut tertutup. Cirinya, sebagian tetap tertutup, dan sebagian lagi terbuka dengan acuan sebagai berikut:¹⁶

- (a) Seluruh saham perseroan, dibagi menjadi dua kelompok;
- (b) Satu kelompok saham tertentu, hanya boleh dimiliki orang atau kelompok tertentu saja. Saham yang demikian, misalnya dikelompokkan atau digolongkan “saham istimewa”, hanya dapat dimiliki orang tertentu dan terbatas;
- (c) Sedang kelompok saham yang lain, boleh dimiliki secara terbuka oleh siapapun.

b. Perseroan Publik

Pasal 1 angka 8 UU No. 40 Tahun 2007 menyebutkan bahwa perseroan publik adalah perseroan yang telah memenuhi kriteria jumlah pemegang saham dan modal disetor sesuai dengan ketentuan peraturan. Rujukan peraturan perundang-undangan yang dimaksud Pasal 1 angka 8 UU No. 40 Tahun 2007 adalah UU No. 8 Tahun 1995 dalam hal ini Pasal 1 angka 22. Menurut pasal ini, agar perseroan menjadi perseroan publik, harus memenuhi kriteria sebagai berikut:¹⁷

¹⁶ *Ibid.* hlm. 40.

¹⁷ *Ibid.*

- (1) Saham perseroan yang bersangkutan, telah dimiliki sekurang-kurangnya 300 (tiga ratus) pemegang saham;
- (2) Memiliki modal disetor (*gestor capital, paid up capital*) sekurang-kurangnya Rp. 3.000.000.000,- (tiga miliar rupiah);
- (3) Atau suatu jumlah pemegang saham dengan jumlah modal disetor yang ditetapkan oleh peraturan pemerintah.

Jika perseroan telah memenuhi kriteria yang disebut di atas, perseroan itu harus mematuhi ketentuan Pasal 24 UU No. 40 Tahun 2007, menurut pasal tersebut:¹⁸

- (1) Perseroan yang telah memenuhi sebagai perseroan publik, wajib mengubah anggaran dasar menjadi perseroan terbuka (Perseroan Tbk);
- (2) Perubahan anggaran dasar dimaksud, harus dilakukan dalam jangka waktu 30 (tiga puluh) hari terhitung sejak terpenuhi kriteria tersebut;
- (3) Selanjutnya, direksi perseroan wajib mengajukan pernyataan pendaftaran sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan pasar modal.

c. Perseroan Terbuka

Pasal 1 angka 7 UU No. 40 Tahun 2007 menyebutkan bahwa, perseroan terbuka adalah perseroan publik atau perseroan yang melakukan penawaran umum saham, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Dengan demikian, maksud dari perseroan terbuka menurut Pasal 1 angka 7 UU No. 40 Tahun 2007 adalah:¹⁹

- (1) Perseroan publik yang telah memenuhi ketentuan Pasal 1 angka 22 UU No. 8 Tahun 1995 yakni memiliki pemegang saham sekurang-kurangnya 300 (tiga

¹⁸*Ibid.* hlm. 41.

¹⁹*Ibid.*

ratus) orang, dan modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 3.000.000.000,- (tiga miliar rupiah);

- (2) Perseroan yang melakukan penawaran umum (*public offering*) saham di bursa efeknya kepada masyarakat luas.

Hanya emiten yang boleh melakukan penawaran umum. Menurut Pasal 1 angka 6 UU No. 8 Tahun 1995, emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum, dan penawaran umum baru dapat dilakukan emiten, setelah lebih dulu mendaftar ke Bapepam-LK. Sesuai dengan ketentuan Pasal 3 UU No. 8 Tahun 1995, Bapepam-LK berfungsi melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan Pasar Modal. Bapepam-LK berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan.²⁰

B. Penanaman Modal

a. Pengertian Penanaman Modal

Istilah investasi dan penanaman modal sudah sangat umum dikenal berbagai pihak, baik dalam kegiatan bisnis sehari-hari maupun dalam bahasa perundang-undangan. Istilah investasi dipadankan dengan istilah penanaman modal, terutama bila merujuk kepada ketentuan Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing maupun Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1968 tentang Penanaman Modal Dalam Negeri. Istilah penanaman modal merupakan terjemahan dari kata *investment*, yang berasal dari bahasa Inggris. Diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia sebagai “penanaman modal” atau investasi. Istilah

²⁰*Ibid.* hlm. 42.

investasi sering digunakan berkaitan dengan hubungan internasional, sedangkan istilah penanaman modal lebih sering ditemukan dalam berbagai ketentuan peraturan perundang-undangan.²¹

Investasi memiliki pengertian yang lebih luas karena dapat mencakup baik investasi langsung (*direct investment*) maupun investasi tidak langsung (*portofolio investment*), sedangkan penanaman modal lebih memiliki konotasi kepada investasi langsung. Secara umum investasi atau penanaman modal dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang dilakukan baik oleh orang pribadi (*natural person*) maupun badan hukum (*juridicial person*) dalam upaya untuk meningkatkan dan atau mempertahankan nilai modalnya, baik yang berbentuk uang tunai (*cash money*), peralatan (*equipment*), aset tidak bergerak, hak atas kekayaan intelektual, maupun keahlian.²²

Penanaman modal diatur dalam UU No. 25 Tahun 2007, dimana dengan diberlakukannya undang-undang ini sekaligus mencabut Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing dan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1968 tentang Penanaman Modal Dalam Negeri. Pengertian penanaman modal termuat dalam Pasal 1 angka 1 UU No. 25 Tahun 2007 yang menyebutkan bahwa, penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan usaha di wilayah Republik Indonesia.

²¹ I Gede A.B. Wiranata, *Kajian Hukum Penanaman Modal*, Universitas Lampung, Bandar Lampung, 2007, hlm. 41.

²² Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi & Pasar Modal*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm. 3.

UU No. 25 Tahun 2007 mempunyai beberapa asas, sebagaimana yang tercantum dalam penjelasan Pasal 3 Ayat (1), yaitu:

- a. Asas kepastian hukum, ialah asas dalam negara hukum yang meletakkan hukum dan ketentuan peraturan perundang-undangan sebagai dasar dalam setiap kebijakan dan tindakan dalam bidang penanaman modal;
- b. Asas keterbukaan, ialah asas yang terbuka terhadap hak masyarakat untuk memperoleh informasi yang benar, jujur, dan tidak diskriminatif tentang kegiatan penanaman modal;
- c. Asas akuntabilitas, ialah asas yang menentukan bahwa setiap kegiatan dan hasil akhir dari penyelenggaraan penanaman modal harus dipertanggungjawabkan kepada rakyat sebagai pemegang kedaulatan tertinggi negara sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan;
- d. Asas perlakuan yang sama dan tidak membedakan negara asal, ialah asas perlakuan pelayanan nondiskriminasi, baik antara penanam modal dalam negeri dan penanam modal asing maupun antara penanam modal dari suatu negara asing dengan penanam modal dari negara asing lainnya;
- e. Asas kebersamaan, ialah asas yang mendorong peran seluruh penanam modal secara bersama-sama mewujudkan kesejahteraan rakyat;
- f. Asas efisiensi berkeadilan, merupakan dasar pelaksanaan penanaman modal yang mengedepankan efisiensi berkeadilan dalam mewujudkan iklim usaha yang adil, kondusif, dan berdaya saing;
- g. Asas berkelanjutan, ialah asas yang mengupayakan berjalannya proses pembangunan melalui penanaman modal untuk menjamin kesejahteraan dan

kemajuan dalam segala aspek kehidupan, baik untuk masa kini maupun yang akan datang;

- h. Asas berwawasan lingkungan, ialah asas yang tetap memperhatikan dan mengutamakan perlindungan dan pemeliharaan lingkungan;
- i. Asas kemandirian, ialah asas yang mengedepankan potensi bangsa dan negara dengan tidak menutup diri dengan masuknya modal asing demi terwujudnya pertumbuhan ekonomi;
- j. Asas keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional, ialah asas yang berupaya menjaga keseimbangan kemajuan ekonomi wilayah dalam kesatuan ekonomi nasional.

UU No. 25 Tahun 2007 juga memiliki tujuan, yaitu:²³ Tujuan utama penyelenggaraan penanaman modal adalah meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Tujuan ini keniscayaan yang tidak dapat dihindari karena dampak langsung dari kegiatan penanaman modal adalah injeksi positif bagi kegiatan ekonomi. Bahkan faktor penanaman modal menjadi unsur yang paling penting di dalam sistem perekonomian nasional maupun sistem ekonomi pada umumnya. Tujuan yang kedua adalah menciptakan lapangan kerjaya merupakan dampak langsung dari peningkatan pertumbuhan ekonomi itu sendiri. Tanpa peningkatan penanaman modal, baik yang baru maupun perluasan yang lama maka tidak mungkin kesempatan kerja akan bertambah. Karena itu, investasi mutlak diperlukan, jika perlu diperkuat oleh dua kelompok investasi dalam negeri dan investasi luar negeri, sehingga dampak penyerapan tenaga kerja semakin maksimal.

²³ Didik J. Rachbini, *Arsitektur Hukum Investasi Indonesia (Analisis Ekonomi Politik)*, PT. Indeks, Jakarta, 2008, hlm. 27-29.

Tujuan yang ketiga adalah meningkatkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Dengan adanya investasi maka dapat dipastikan pembangunan perekonomian Indonesia dapat terus tumbuh dan tidak mengalami stagnasi. Bila pembangunan ekonomi terus tumbuh maka tingkat kesejahteraan nasional akan terus mengalami pertumbuhan. Tujuan yang keempat adalah meningkatkan daya saing dunia usaha nasional. Perlakuan yang sama kepada investor dalam negeri dan investor luar negeri akan memacu dan memotivasi para pengusaha dalam negeri untuk meningkatkan daya saingnya. Tujuan yang kelima adalah meningkatkan kapasitas dan kemampuan teknologi nasional. Melalui investasi dan kerja sama investasi baik dalam negeri maupun luar negeri akan semakin meningkatkan pengetahuan dan teknologi sehingga kegiatan investasi lebih besar kapasitas dan kemampuannya dalam memproduksi barang dan jasa.

Tujuan yang keenam adalah mendorong pengembangan ekonomi kerakyatan. Di dalam undang-undang ini, prinsip demokrasi ekonomi dijadikan prinsip dasar yang tidak mengabaikan kepentingan golongan pengusaha kecil dan menengah. Tujuan yang ketujuh adalah mengolah ekonomi potensial menjadi kekuatan ekonomi riil dengan menggunakan dana yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri. Tujuan ini tidak lain adalah untuk kepentingan bangsa dan penduduk Indonesia, yaitu dengan mengolah potensi apapun didalam negeri untuk menjadi kekuatan ekonomi yang menyejahterakan masyarakat luas.

Tujuan yang kedelapan adalah meningkatkan kesejahteraan masyarakat luas. Ini merupakan tujuan akhir dari kegiatan penanaman modal karena kemanfaatan ekonomi, kesempatan kerja, pendapatan, dan peningkatan kualitas hidup akan

dirasakan sejalan dengan peningkatan investasi baik dilihat dari kuantitas maupun kualitasnya.

b. Jenis-Jenis Penanaman Modal

Pada umumnya, kegiatan penanaman modal dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu penanaman modal secara langsung dan penanaman modal tidak langsung, berikut uraian dan penjelasannya:

a. Penanaman Modal Langsung (*Direct Investment*)

Dalam konteks ketentuan perundang-undangan di bidang penanaman modal di Indonesia, yaitu UU No. 25 Tahun 2007, pengertian penanaman modal hanya mencakup penanaman modal secara langsung. Pengertian penanaman modal langsung ini seringkali dikaitkan dengan keterlibatan pemilik modal secara langsung dalam kegiatan penanaman modal.²⁴ Penanaman modal secara langsung (*direct investment*) atau disebut juga penanaman modal jangka panjang. Pemakaian jenis penanaman modal secara langsung ini umumnya dikaitkan dengan keberadaan kegiatan pengelolaan modal. Keempatannya dapat dilakukan dalam bentuk:²⁵

- (1) Mendirikan perusahaan patungan (*joint venture company*) bersama-sama dengan mitra lokal;
- (2) Melakukan kerjasama kegiatan (*joint operation scheme*) tanpa membentuk perusahaan yang baru;

²⁴Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op. Cit.* hlm. 4.

²⁵I Gede A.B. Wiranata, *Op. Cit.* hlm. 52-53.

- (3) Mengkonversikan pinjaman menjadi penyertaan mayoritas dalam perusahaan lokal;
- (4) Memberikan bantuan teknis dan manajerial perusahaan (*technical and management assistance*);
- (5) Pemberian lisensi, dll.

b. Penanaman Modal Tidak Langsung (*Indirect Investment*)

Penanaman modal jenis ini pada umumnya lebih dikenal sebagai *Portofolio Investment*, yang termasuk dalam penanaman modal ini mencakup kegiatan transaksi di pasar modal dan di pasar uang. Penanaman modal jenis ini juga disebut sebagai penanaman modal jangka pendek, karena pada umumnya mereka melakukan jual beli saham dan atau mata uang dalam jangka waktu yang relative singkat, tergantung kepada fluktuasi nilai saham dan atau uang yang hendak mereka perjualbelikan.²⁶ Namun, dalam praktiknya yang termasuk dalam kategori ini adalah penanaman modal yang dilakukan melalui pembelian saham baik di pasar modal, maupun penempatan modal pihak ketiga dalam suatu perusahaan (*strategic partner* atau *private placement*).²⁷

Portofolio investment sering dikaitkan dengan investasi yang dilakukan melalui pasar modal atau bursa dengan cara pembelian efek (*securities*), sehingga tidak melibatkan pengalihan dana untuk proyek yang bersifat jangka panjang dan karenanya pendapatan yang diharapkan juga lebih bersifat jangka pendek dalam bentuk *capital gain* yang diperoleh pada saat penjualan efek tersebut dan bukan yang bersifat regular, dimana investor tidak terlibat dalam manajemen perusahaan

²⁶Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op. Cit.* hlm. 5.

²⁷Aminuddin Ilmar, *Hukum Penanaman Modal Di Indonesia*, Kencana, Jakarta, 2010, hlm. 108.

sehingga tidak terkait langsung dengan risiko kegiatan usaha yang dijalankan oleh perusahaan target atau perusahaan dimana investasi tersebut dilakukan, melainkan lebih dikaitkan dengan risiko pasar dari efek yang dibeli.²⁸

Jenis penanaman modal dalam konsep tidak langsung biasanya bercirikan:²⁹

- (1) Pemegang saham tidak memiliki kontrol pada manajemen perusahaan/perseroan dalam usaha sehari-hari;
- (2) Faktor ditanggung sendiri oleh pemegang saham sehingga pada dasarnya dipastikan tidak mengganggu perusahaan dalam mengendalikan jalannya kegiatan;
- (3) Umumnya tidak dilindungi oleh hukum kebiasaan internasional yang umumnya berlaku (*international customary law*).

c. Badan Koordinasi Penanaman Modal

BKPM (*Investment Coordinating Board*) adalah lembaga pemerintah non departemen Indonesia yang bertugas untuk merumuskan kebijakan pemerintah di bidang penanaman modal, baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Badan ini didirikan sejak tahun 1973, menggantikan fungsi yang dijalankan oleh Panitia Teknis Penanaman Modal yang dibentuk sebelumnya pada tahun 1968.³⁰ BKPM yang pada awalnya didirikan dengan Keppres Nomor 20 Tahun 1973 sebagaimana diubah terakhir dengan Keppres Nomor 183 Tahun 1998 dimaksudkan sebagai suatu *one stop investment service center*.³¹

²⁸ David Kairupan, *Op. Cit.* hlm. 19-20.

²⁹ I Gede AB Wiranata, *Op. Cit.* hlm. 53.

³⁰ http://id.wikipedia.org/wiki/Badan_Koordinasi_Penanaman_Modal, diakses pada tanggal 13 Juli 2013, Pukul 23.27 WIB.

³¹ Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Op. Cit.* hlm. 64.

Berdasarkan ketentuan yang berlaku saat ini, pemerintah melakukan koordinasi dan pelaksanaan kebijakan penanaman modal di Indonesia melalui BKPM, suatu lembaga non-kementerian negara yang dipimpin oleh seorang kepala yang bertanggung jawab langsung kepada presiden. Koordinasi kebijakan penanaman modal tersebut dilakukan antar instansi pemerintah, antar-instansi pemerintah dan pemerintah daerah atau antar pemerintah daerah.³²

Dalam rangka koordinasi pelaksanaan kebijakan dan pelayanan penanaman modal, BKPM mempunyai tugas dan fungsi sebagaimana yang tercantum dalam Pasal 28 UU Nomor 25 Tahun 2007, yaitu:

- a. Melaksanakan tugas dan koordinasi pelaksanaan kebijakan di bidang penanaman modal;
- b. Mengkaji dan mengusulkan kebijakan pelayanan penanaman modal;
- c. Menetapkan norma, standar, dan prosedur pelaksanaan kegiatan dan pelayanan penanaman modal;
- d. Mengembangkan peluang dan potensi penanaman modal di daerah dengan memberdayakan badan usaha;
- e. Membuat peta penanaman modal Indonesia;
- f. Mempromosikan penanaman modal;
- g. Mengembangkan sektor usaha penanaman modal melalui pembinaan penanaman modal, antara lain meningkatkan kemitraan, meningkatkan daya saing, menciptakan persaingan usaha yang sehat, dan menyebarkan informasi yang seluas-luasnya dalam lingkup penyelenggaraan penanaman modal;

³² David Kairupan, *Op. Cit.* hlm. 34.

- h. Membantu penyelesaian berbagai hambatan dan konsultasi permasalahan yang dihadapi penanam modal dalam menjalankan kegiatan penanaman modal;
- i. Mengoordinasi penanam modal dalam negeri yang menjalankan kegiatan penanaman modalnya di luar wilayah Indonesia;
- j. Mengoordinasi dan melaksanakan pelayanan terpadu satu pintu.

C. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif.³³ Pasar modal, dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya. Pengertian pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli.³⁴

Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi. Motif utamanya terletak pada masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin lebih memajukan usaha dengan menjual sahamnya pada para pemilik uang atau investor baik golongan maupun lembaga usaha. Dengan adanya pasar modal, perusahaan-perusahaan akan lebih

³³ Ana Rokhmatussa'dyah & Suratman, *Op. Cit.* hlm. 165.

³⁴ *Ibid.* hlm. 166.

mudah memperoleh dana, sehingga kegiatan ekonomi di berbagai sektor dapat ditingkatkan. Dengan dijualnya saham di pasar modal, berarti masyarakat diberikan kesempatan untuk memiliki dan menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain, pasar modal dapat membantu pemerintah meningkatkan pendapatan dalam masyarakat.³⁵ Karena dana yang digunakan perusahaan berasal dari masyarakat maka prinsip utama yang dipegang di pasar modal adalah prinsip keterbukaan. Prinsip ini merupakan pertanggungjawaban karena menggunakan dana masyarakat.

Masyarakat sebagai pemegang saham harus mengetahui bagaimana pengelolaan dana mereka oleh perusahaan. Keterbukaan merupakan kewajiban bagi perusahaan (emiten) untuk menginformasikan kepada investor dan masyarakat tentang keadaan usahanya yang meliputi aspek keuangan, hukum, manajemen, dan harta kekayaan perusahaan. Untuk menjamin semua aturan main dipatuhi oleh para pelaku pasar, hukum memainkan peran yang besar. Peran hukum ini penting bukan hanya apabila terjadi pelanggaran, tetapi juga dalam pelaksanaan kegiatan sehari-hari di pasar modal agar pasar modal dapat menjadi wadah yang aman bagi investor.³⁶

Pengaturan hukum mengenai pasar modal terdapat dalam UU No. 8 Tahun 1995. Pasal 1 angka 13 UU No. 8 Tahun 1995 memberikan pengertian bahwa yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan

³⁵ *Ibid.*

³⁶ Taviniyati & Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*, Sinar Grafika, Jakarta, 2009, hlm. 5-6.

efek. Dengan demikian, pasar modal adalah sebuah tempat memperdagangkan efek yang diterbitkan oleh perusahaan publik yang melibatkan lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Karena pasar modal adalah tempat memperdagangkan efek maka pasar modal disebut juga dengan bursa efek.³⁷

2. Pihak-Pihak dalam Pasar Modal

Pihak-pihak yang terkait dalam pasar modal telah diatur dalam UU No. 8 Tahun 1995 yang terdiri dari pelaku pasar modal, lembaga penunjang pasar modal dan profesi penunjang pasar modal. Berikut akan dijelaskan terlebih dahulu mengenai pelaku pasar modal, diantaranya:

a. Emiten

Pasal 1 angka 6 UU No. 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa yang dimaksud dengan emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum. Penawaran umum merupakan kegiatan menawarkan efek kepada masyarakat melalui pasar modal, penawaran umum baru dapat dilakukan emiten setelah lebih dulu mendaftar ke Bapepam-LK. Perusahaan yang akan melakukan emisi, harus terlebih dahulu menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam untuk menjual atau menawarkan efek kepada masyarakat, dan setelah pernyataan pendaftaran efektif, emiten dapat melakukan penawaran umum.³⁸

³⁷ *Ibid.* hlm. 2.

³⁸ Ana Rokhmatussa'dyah & Suratman, *Op. Cit.* hlm. 177.

b. Investor atau Pemodal

Masyarakat baik perorangan atau lembaga yang membeli saham atau obligasi yang diterbitkan emiten disebut investor atau pemodal. Ada dua kesempatan bagi masyarakat untuk menjadi investor, yaitu:³⁹

- (1) Melalui pasar perdana (*primary market*), yakni antara saat izin *go public* diberikan sampai dengan waktu tertentu sesuai dengan perjanjian emiten dengan penjamin emisinya. Pada masa ini saham ditawarkan di luar bursa dengan harga yang disepakati emiten dengan penjamin emisi;
- (2) Melalui pasar sekunder (*secondary market*), yakni kesempatan setelah saham perusahaan didaftarkan di bursa. Setelah pasar perdana ditutup, perusahaan didaftarkan di bursa, setelah itu pasar sekunder dimulai. Disebut pasar sekunder karena yang melakukan perdagangan adalah para pemegang saham dan calon pemegang saham.

c. Penjamin Emisi

Penjamin emisi adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum untuk kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban membeli sisa efek yang dijual. Perusahaan-perusahaan yang menjual saham atau obligasi menginginkan dana dari hasil penjualan itu dalam waktu yang telah ditentukan dan sesuai jumlah tertentu pula. Penjamin emisi inilah yang akan mengambil risiko untuk menjual saham atau obligasi emiten dengan menggunakan imbalan. Ditinjau dari kepentingan emiten, makin tinggi harga jual saham atau

³⁹ Tavinayati & Yulia Qamariyanti *Op. Cit.* hlm. 25-26.

obligasi makin untung emiten. Sebaliknya ditinjau dari kepentingan penjual emisi makin tinggi harga saham atau obligasi, berarti makin sulit menjualnya.

Maksimum risiko yang dihadapi penjamin emisi adalah saham atau obligasi tidak laku dijual. Dalam keadaan demikian, penjamin emisilah yang membeli saham atau obligasi yang tidak laku tersebut. Mengingat risiko yang dihadapi itu besar, harga penjualan saham di pasar perdana ditentukan atas kesepakatan bersama antara emiten dengan penjamin emisi.⁴⁰

d. Penanggung

Untuk memperkuat kepercayaan kepada emiten bahwa pinjaman pokok maupun bunga akan dibayar tepat waktu maka dalam penerbitan obligasi diperlukan jasa penanggung. Jika emiten karena suatu hal menderita kerugian atau dibubarkan sehingga tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada investor maka yang bertanggung jawab melakukan pembayaran bunga maupun pinjaman pokok obligasi beralih kepada penanggung.⁴¹

e. Perantara Perdagangan Efek (Pialang/*Broker*)

Membeli atau menjual efek atas amanat investor. Pemodal yang ingin membeli atau menjual saham harus menyampaikan amanat jual atau beli kepada pialang yang ia percayai, untuk jasanya tersebut pialang mendapat *fee*. Pialang melaksanakan amanat yang diterimanya pada harga yang ditetapkan ataupun harga yang lain asal menguntungkan investor. Di samping melaksanakan amanat untuk membeli dan atau menjual efek, pialang juga memberi saran tentang

⁴⁰ *Ibid.* hlm. 27.

⁴¹ *Ibid.* hlm. 28.

kecenderungan harga-harga saham tertentu. Meskipun demikian, keputusan tetap berada di tangan investor. Oleh karena itu, risiko kenaikan ataupun penurunan harga tetap dipikul oleh pemberi amanat (investor). Pialang tidak menanggung risiko atas perubahan nilai surat-surat berharga yang diperdagangkan.⁴²

f. Pedagang Efek (*Dealer*)

Membeli efek atas namanya sendiri. Dengan demikian, *dealer* juga merupakan investor di pasar modal. Pedagang efek bias juga berfungsi sebagai pialang. Dalam hal menjalankan fungsi tersebut, ia harus mengutamakan pemenuhan modal lain. Artinya, bila ada investor yang memberi amanat untuk membeli saham tertentu dengan harga tertentu pula, sementara *dealer* yang menerima amanat tersebut juga ingin membeli saham atas risiko dirinya, maka *dealer* itu berkewajiban untuk memenuhi amanat beli yang diterimanya sebelum membeli untuk dirinya sendiri.⁴³

g. Perusahaan Efek (*Securities Company*)

Perusahaan efek memiliki tiga aktivitas, yaitu sebagai penjamin emisi, perantara perdagangan efek, dan manajer investasi (*investment company*). Tiga kegiatan ini dapat dirangkum dalam suatu perusahaan efek dan setiap kegiatan memerlukan izin masing-masing. Apabila perusahaan efek menginginkan satu atau dua kegiatan diperbolehkan oleh peraturan di pasar modal. Sebagai pengecualian,

⁴²Jusuf Anwar, *Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi Seri 1*, Alumni, Bandung, 2005, hlm. 164.

⁴³*Ibid.* hlm. 165.

perusahaan efek yang mendapat izin sebagai penjamin emisi otomatis melakukan kegiatan sebagai perantara perdagangan efek.⁴⁴

Selanjutnya pihak yang terkait dalam pasar modal adalah lembaga penunjang pasar modal, sebagai berikut:

a. Kustodian

Kustodian merupakan lembaga yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lainnya berkaitan dengan efek serta memberikan jasa lainnya seperti menerima deviden, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Umumnya fungsi kustodian ini dapat diselenggarakan oleh lembaga penyimpanan dan penyelesaian, perusahaan efek, bank umum yang telah mendapat persetujuan dari pemerintah.⁴⁵

b. Biro Administrasi Efek

Pasal 1 angka 3 UU No. 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa yang dimaksud Biro Administrasi Efek (selanjutnya disingkat BAE) adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. BAE merupakan lembaga yang mempunyai kewenangan untuk mendaftarkan pemilik efek dalam daftar buku pemegang saham emiten dan melakukan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.⁴⁶ BAE memiliki peranan penting dalam pengembangan pasar modal karena penyelesaian transaksi melalui pemindahbukuan merupakan tugas kerja dari BAE. BAE

⁴⁴ Tavinayati & Yulia Qamariyanti, *Op Cit.* hlm. 29.

⁴⁵ *Ibid.*

⁴⁶ *Ibid.* hlm. 30.

dituntut untuk selalu dapat mengikuti dan melakukan penyesuaian-penyesuaian terhadap praktik-praktik pasar modal.

c. Wali Amanat

Jasa wali amanat hanya diperlukan dalam emisi obligasi. Lembaga ini akan bertindak sebagai wali dari pemberi amanat (investor). Obligasi yang diterbitkan perusahaan melalui pasar modal selama ini adalah obligasi dengan jaminan artinya pinjaman obligasi itu dijamin dengan harta kekayaan perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, dalam emisi obligasi harus juga ada hak investor untuk mengawasi perusahaan. Untuk keperluan inilah maka emiten harus menunjuk wali amanat. Tugas wali amanat adalah mewakili dan melindungi kepentingan investor. Adapun beberapa tugas dari wali amanat, ialah:

- (1) menganalisis kemampuan dan kredibilitas emiten apakah secara operasional perusahaan (emiten) mempunyai kesanggupan menghasilkan dan membayar obligasi beserta bunganya;
- (2) melakukan pengawasan terhadap kekayaan emiten. Apabila harta yang menjadi jaminan tadi dialihkan pemanfaatan atau pemilikannya haruslah sepengetahuan wali amanat;
- (3) memantau dan mengikuti perkembangan secara terus-menerus terhadap perkembangan perusahaan emiten dan memberikan nasihat dan masukan kepada emiten;
- (4) melakukan pengawasan dan pemantauan terhadap pembayaran bunga dan pinjaman pokok obligasi yang menjadi hak pemodal.⁴⁷

⁴⁷ M. Irsan Nasarudin dan Indra, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Prenada Media, Jakarta, 2004, hlm. 174.

d. Penasihat Investasi

Penasihat investasi adalah pihak yang memberikan nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa.⁴⁸ Pemberian nasihat tersebut dapat dilakukan secara lisan atau tertulis, termasuk melalui penerbitan dalam media massa. Pasal 34 UU No. 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa sebelum melakukan kegiatannya, penasihat investasi harus terlebih dahulu memperoleh izin dari Bapepam-LK. Hal terpenting lainnya yang harus dimiliki oleh penasihat investasi harus memiliki keahlian dalam bidang analisis efek.

Pihak selanjutnya yang terkait dalam pasar modal adalah profesi penunjang pasar modal, yaitu:

a. Akuntan

Akuntan yang melakukan kegiatan di pasar modal harus terlebih dahulu memperoleh izin dari menteri keuangan dan terdaftar di Bapepam-LK. Tugas akuntan adalah memeriksa dan melaporkan segala sesuatu yang berkenaan dengan masalah keuangan dari emiten.⁴⁹

b. Konsultan Hukum

Konsultasi hukum adalah ahli hukum yang memberikan pendapat hukum kepada pihak lain yang terdaftar di Bapepam-LK. Kualifikasinya adalah sarjana hukum yang mempunyai kemampuan dan kejujuran serta tidak memihak dalam

⁴⁸http://www.bapepam.go.id/old/old/data/perizinan/Izin_PenasehatInvestasi.htm, diakses pada tanggal 21 Juli 2013, pukul 5.35 WIB.

⁴⁹Tavinayati & Yulia Qamariyanti, *Op Cit.* hlm. 32.

memberikan pendapat atau pernyataan. Pernyataan yang dibuat sesuai dengan kebenaran material berdasarkan data, dokumen, dan peristiwa hukum pada emiten. Konsultan hukum dalam memuat fakta, keterangan, dan informasi mengenai aspek hukum emiten dan harus mempunyai integritas, objektivitas, dan kemandirian (*independensi*).⁵⁰

c. Penilai

Penilai memberikan jasa profesional dalam menentukan nilai wajar suatu aktiva (harta milik perusahaan) seperti nilai kekayaan tetap (*fixed assets*) perusahaan berupa tanah, bangunan, mesin-mesin, kendaraan, dan lain-lain. Berapa nilai pertambahannya atau nilai penyusutannya. Hasil penilaian diperlukan sebagai bahan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.⁵¹

d. Notaris

Tugas notaris dalam pasar modal yang telah terdaftar di Bapepam-LK adalah membuat dan mengaktakan dokumen-dokumen tertentu untuk kepentingan pasar modal, misalnya dengan membuat akta pendirian perubahan anggaran dasar emiten untuk disesuaikan dengan standar anggaran dasar untuk perusahaan-perusahaan *go public*.⁵²

3. Penawaran Umum

Penawaran umum merupakan salah satu alternatif pendanaan yang berprospek baik bagi perusahaan. Penawaran umum merupakan langkah awal bagi

⁵⁰ Ana Rokhmatussa'dyah & Suratman, *Op. Cit.* hlm. 179.

⁵¹ Tavinayati & Yulia Qamariyanti, *Op Cit.* hlm. 36-37.

⁵² *Ibid.*

perusahaan yang hendak menawarkan sahamnya kepada masyarakat melalui bursa atau perusahaan yang ingin *go public* atau menjadi perusahaan terbuka. Dengan kata lain, istilah penawaran umum adalah istilah hukum yang ditujukan bagi kegiatan suatu emiten untuk memasarkan dan menawarkan hingga pada akhirnya menjual efek-efek yang diterbitkannya baik dalam bentuk saham, obligasi atau efek lainnya kepada masyarakat luas.⁵³ Secara eksplisit pengertian penawaran umum tercantum dalam Pasal 1 angka 15 UU No. 8 Tahun 1995 yang menyebutkan bahwa penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.

Perusahaan publik atau emiten memiliki berbagai manfaat dalam melakukan penawaran umum, di antaranya:⁵⁴

- a. Memperoleh sumber pendanaan baru. Dana untuk pengembangan, baik untuk penambahan modal kerja maupun untuk ekspansi usaha, adalah faktor yang sering menjadi kendala banyak perusahaan. Dengan menjadi perusahaan publik kendala pendanaan tersebut akan lebih mudah diselesaikan, yaitu: Perolehan dana melalui hasil penjualan saham kepada publik. Dengan cara ini, perusahaan dapat memperoleh dana dalam jumlah yang besar dan diterima sekaligus dengan *costoffund* yang relatif lebih kecil dibandingkan perolehan dana melalui perbankan. Selain itu di masa mendatang, dengan telah menjadi perusahaan publik, perusahaan juga dapat melakukan *secondary offering* tanpa batas;

⁵³ Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia (Edisi Revisi)*, PT. Tatanusa, Jakarta, 2012, hlm. 23-24.

⁵⁴ <http://www.wahyubram.wmk.web.id/index.php/informasi-umum/11-pengertian-penawaran-umum--initial-public-offering--ipo>, diakses pada tanggal 17 Juli 2013, pukul 0.45 WIB.

- b. Memberikan *Competitive Advantage* untuk Pengembangan Usaha
Dengan menjadi perusahaan publik, perusahaan akan memperoleh banyak *competitive advantages* untuk pengembangan usaha di masa yang akan datang, yaitu antara lain, melalui penjualan saham kepada publik perusahaan berkesempatan untuk mengajak para partner kerjanya seperti pemasok (*supplier*) dan pembeli (*buyer*) untuk turut menjadi pemegang saham perusahaan. Dengan demikian, hubungan yang akan terjadi tidak hanya sebatas hubungan bisnis tetapi berkembang menjadi hubungan yang lebih tinggi tingkat kualitas dan loyalitasnya. Hal tersebut disebabkan karena mereka sebagai salah satu pemegang saham akan memberikan komitmen yang lebih tinggi untuk turut serta membantu pengembangan perusahaan di masa depan;
- c. Melakukan merger atau akuisisi perusahaan lain. Pengembangan usaha melalui merger atau akuisisi merupakan salah satu cara yang cukup banyak diminati untuk mempercepat pengembangan skala usaha perusahaan. Saham perusahaan publik yang diperdagangkan di bursa memiliki nilai pasar tertentu. Dengan demikian, bagi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di bursa, pembiayaan untuk merger atau akuisisi dapat lebih mudah dilakukan yaitu melalui penerbitan saham baru sebagai alat pembiayaan merger atau akuisisi tersebut;
- d. Peningkatan kemampuan *going concern*. Kemampuan *going concern* bagi perusahaan adalah kemampuan untuk tetap dapat bertahan dalam kondisi apapun termasuk dalam kondisi yang dapat mengakibatkan bangkrutnya perusahaan, seperti terjadinya kegagalan pembayaran hutang kepada pihak

ketiga, perpecahan di antara para pemegang saham pendiri, atau bahkan karena adanya perubahan dinamika pasar yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk tetap dapat bertahan di bidang usahanya. Dengan menjadi perusahaan publik, kemampuan perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya akan jauh lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tertutup seperti pada beberapa contoh berikut ini:

- (1) Meningkatkan Citra Perusahaan. Dengan *go public* suatu perusahaan akan selalu mendapat perhatian media dan komunitas keuangan. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut mendapat publikasi secara cuma-cuma, sehingga dapat meningkatkan citranya. Peningkatan citra tersebut tentunya akan memberikan dampak positif bagi pengembangan usaha di masa depan. Hal ini sangat dirasakan oleh banyak perusahaan yang berskala kecil menengah karena dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di bursa, citra mereka menjadi setara dengan banyak perusahaan besar yang telah memiliki skala bisnis yang besar dan pengalaman historis yang lama;
- (2) Meningkatkan nilai perusahaan. Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di bursa, setiap saat dapat diperoleh valuasi terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Penawaran umum memiliki tujuan. Tujuan dari penawaran umum yang dilakukan emiten adalah:⁵⁵

- a. Perluasan usaha;
- b. Memperbaiki atau mengoptimalkan struktur keuangan dan permodalan;
- c. Menimbulkan rasa kepemilikan (*sense of belonging*) dari *stake holder*;
- d. Menjaga kelangsungan usaha dari kemungkinan perpecahan antar *founders*;
- e. Meningkatkan produktifitas karyawan;
- f. Meningkatkan profesionalisme manajemen;
- g. Meningkatkan *company image* dan *company value*.

4. Efek Di Pasar Modal

Pengertian efek sebagaimana tercantum di dalam Pasal 1 angka 5 UU No. 8 Tahun 1995 adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Dari pengertian efek tersebut, kiranya perlu disimak lebih lanjut bahwa efek itu bukan hanya terdiri atas saham dan obligasi semata sebagai surat berharga, melainkan terdiri surat berharga lainnya sebagaimana telah disebutkan di atas. Hal ini perlu mendapatkan perhatian karena pemahaman yang berkembang di pengertian surat berharga sangatlah terbatas. Pengertian efek tidaklah semata-mata seperti yang telah disebutkan secara limitatif dalam Undang-Undang Pasar Modal tersebut, tetapi termasuk di dalamnya adalah derivatif dari efek.⁵⁶

⁵⁵ *Ibid.*

⁵⁶ Ana Rokhmatussa'dyah & Suratman, *Op. Cit.* hlm. 191.

Pengertian derivatif dari efek sebagaimana diterangkan di dalam penjelasan atas UU No. 8 Tahun 1995 adalah turunan dari efek yang bersifat utang maupun yang bersifat ekuitas, seperti opsi dan waran. Sedangkan yang dimaksud dengan opsi, adalah hak yang dimiliki oleh satu pihak untuk membeli atau menjual kepada pihak lain atas sejumlah efek pada harga dan dalam waktu tertentu. Sementara itu yang dimaksud dengan waran, adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut, pada harga tertentu setelah 6 (enam) bulan atau lebih sejak efek tersebut diterbitkan.⁵⁷ Dari pengertian sekuritas atau efek yang terdapat dalam ketentuan UU No. 8 Tahun 1995, terdapat beberapa jenis efek yang diperdagangkan dalam pasar modal, diantaranya sebagai berikut:

a. Saham

Saham adalah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan. Bukti kepemilikan ini terdapat dalam dua bentuk, yaitu saham yang dikeluarkan atas nama pemiliknya dan saham yang tidak mencantumkan nama pemiliknya. Saham yang disebutkan pertama dinamakan saham atas nama, sedangkan yang kedua disebut saham atas tunjuk.⁵⁸ Yang dimaksud saham atas nama (*registered Stock*) adalah saham yang dengan jelas mencantumkan nama pemiliknya. Cara peralihannya harus melalui pencatatan dokumen peralihan. Nama pemilik baru harus dicatat dalam buku khusus yang memuat daftar pemegang saham perusahaan. Apabila sertifikat saham hilang, pemiliknya dapat meminta pengganti sertifikat sahamnya

⁵⁷*Ibid.* hlm. 191-192.

⁵⁸Asril Sitompul, *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1995, hlm. 180.

karena namanya ada dalam buku daftar perusahaan.⁵⁹ Sedangkan yang dimaksud saham atas tunjuk (*bearer stock*) adalah saham yang tidak mencantumkan nama pemiliknya. Cara peralihannya sangat mudah, siapa yang dapat menunjukkan sertifikat saham tersebut, ia adalah pemiliknya dan berhak untuk hadir dan mengeluarkan suara dalam RUPS. Pemilik saham jenis ini harus berhati-hati karena kalau hilang maka tidak dapat meminta duplikatnya.⁶⁰

b. Obligasi

Obligasi tidak lain merupakan surat yang menyatakan bahwa satu pihak berutang kepada pihak lainnya. Obligasi diterbitkan oleh suatu perusahaan sebagai bukti pengakuan utang terhadap pihak tertentu. Obligasi adalah sekuritas yang berpendapatan tetap (*fixed income securities*) yang diterbitkan berhubungan dengan perjanjian utang dengan karakteristik yaitu surat berharga yang mempunyai kekuatan hukum, memiliki jangka waktu tertentu atau jatuh tempo, memberikan pendapatan tetap secara periodik, dan mempunyai nilai nominal.⁶¹ Sifat dari surat obligasi adalah merupakan surat pengakuan utang sepihak, termasuk jenis surat kesanggupan membayar seperti yang dimaksudkan dalam Pasal 1878 Ayat (1) Kitab Undang-Undang Hukum Perdata.

c. Waran

Waran merupakan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal. Waran memberikan hak kepada pemegangnya untuk menukarkan waran tersebut menjadi saham, dengan melakukan penyeteroran sejumlah uang kepada perseroan yang telah

⁵⁹ Tavinayati & Yulia Qamariyanti, *Op. Cit.* hlm. 20.

⁶⁰ *Ibid.*

⁶¹ *Ibid.* hlm. 21.

ditentukan terlebih dahulu. Waran dapat diberikan kepada pemegang saham maupun bukan pemegang saham, dan baru dapat dikeluarkan setelah 6 bulan atau lebih sejak diterbitkannya waran tersebut.⁶²

d. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu

Menurut pengaturan yang dilakukan oleh Bapepam-LK, Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (selanjutnya disingkat HMETD) diklasifikasikan sebagai sebuah efek. Pengertian HMETD adalah hak untuk memesan saham baru yang biasa diberikan kepada pemegang saham secara seimbang atau proporsional ketika suatu perseroan menerbitkan saham-saham baru. Penerbitan saham baru ini biasanya dilakukan dalam rangka penambahan modal disetor.

e. Sertifikat Penitipan Efek Indonesia

Peraturan Bapepam-LK mengategorikan Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (selanjutnya disingkat SPEI) sebagai efek yang memberikan hak kepada pemegangnya atas efek utama yang dititipkan secara kolektif pada kustodian yang telah mendapat persetujuan dari Bapepam-LK. Dari definisi di atas dapat diketahui bahwa SPEI tidak lain hanyalah tanda terima atas efek yang diterimanya di kustodian.⁶³

⁶² Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal tentang Hak Memesan efek Terlebih Dahulu*, Nomor: Kep 26/PM/2003 tanggal 17 juli 2013, Lampiran Angka 1 huruf b.

⁶³ Hamud M. Balfas, *Op. Cit.* hlm. 132.

5. Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan

Pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah suatu tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli. Yang membedakannya dengan pasar lainnya adalah pada objek yang diperjualbelikan. Kalau pada pasar lainnya yang diperdagangkan adalah sesuatu yang sifatnya konkret seperti kebutuhan sehari-hari, tetapi yang diperjualbelikan di pasar modal adalah modal atau dana dalam bentuk efek (surat berharga).⁶⁴ Perusahaan yang menjual sahamnya atau obligasi di pasar modal perlu diatur secara khusus karena menyangkut investor publik (menyangkut kepentingan banyak pihak), karena itulah perlu ada pengawasan dari otoritas publik, yaitu Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam).⁶⁵

Bapepam merupakan sebuah lembaga yang berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri Keuangan yang bertugas melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan pasar modal. Bapepam berfungsi mengawasi kualitas keterbukaan emiten dengan memperhatikan kelengkapan, kecukupan, objektivitas, kemudahan untuk dimengerti dan kejelasan dokumen pernyataan pendaftaran. Bapepam sama sekali tidak memberikan penilaian terhadap keunggulan atau kelemahan saham yang ditawarkan.⁶⁶ Dalam Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 disebutkan bahwa Bapepam memiliki fungsi sebagai berikut:⁶⁷

- a. Fungsi mengatur. Dalam Pasal 3 UU No. 8 Tahun 1995 disebutkan bahwa Bapepam memiliki fungsi membina, mengatur dan mengawasi kegiatan pasar

⁶⁴ Tavinayati & Yulia Qamariyanti *Op. Cit.* hlm. 1.

⁶⁵ *Ibid.* hlm. 11-12.

⁶⁶ Ana Rokhmatussa'dyah & Suratman, *Op. Cit.* hlm. 180.

⁶⁷ *Ibid.* hlm. 181-182.

modal yang bertujuan menciptakan kegiatan pasar modal yang wajar, efisien, dan melindungi pemodal dan masyarakat;

- b. Fungsi perizinan dan pendaftaran. Bapepam memberi izin dan persetujuan usaha untuk bursa dan profesi penunjang pasar modal (lihat Pasal 5 UU No. 8 Tahun 1995);
- c. Fungsi pengawasan dan yang dinyatakan dalam Pasal 69 UU No. 8 Tahun 1995, dijalankan oleh Bapepam yang mewajibkan laporan keuangan yang diberikan kepada Bapepam yang selain harus mengikuti prinsip akuntansi yang berlaku umum, juga harus sesuai dengan ketentuan akuntansi yang dibuat oleh Bapepam. Selanjutnya Pasal 85 UU No. 8 Tahun 1995 mewajibkan pada para pelaku pasar modal seperti bursa efek, perusahaan efek, biro administrasi efek, wajib memberikan laporan kepada Bapepam dan wajib mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, izin, persetujuan dan pendaftaran dari Bapepam. Kemudian Pasal 86 mewajibkan kepada emiten untuk secara berkala menyampaikan laporan secara berkala dan laporan mengenai peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga efek. Pasal 87 mewajibkan direktur dan komisaris untuk melapor kepada Bapepam mengenai kepemilikan atau perubahan kepemilikan perusahaan kepada Bapepam;
- d. Fungsi pemeriksa yang dimiliki Bapepam sebagaimana dinyatakan dalam Pasal 100 UU No. 8 Tahun 1995 memberi hak bagi Bapepam untuk meminta keterangan atau kepastian dan mewajibkan pihak yang diduga melanggar UU No. 8 Tahun 1995 untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan itu serta memeriksa catatan pembukuan dan dokumen lain pihak yang dicurigai itu.

Bapepam memiliki wewenang sebagaimana diatur dalam Pasal 5 UU No. 8 Tahun 1995, sebagai berikut:⁶⁸

- a. Menetapkan persyaratan dan tata cara pernyataan pendaftaran serta menyatakan, menunda atau membatalkan efektifnya persyaratan pendaftaran;
- b. Melakukan pemeriksaan terhadap setiap emiten atau perusahaan publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan pernyataan pendaftaran atau melakukan pemeriksanaan terhadap pihak yang dipersyaratkan memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan atau pendaftaran profesi;
- c. Wewenang administratif sebagaimana dinyatakan dalam Pasal 102, dimiliki oleh Bapepam untuk memberikan peringatan tertulis, denda, pembatasan atau pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha, pembatalan persetujuan dan pembatalan pendaftaran kepada pihak yang melanggar undang-undang dan atau peraturan pelaksanaannya yang telah memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaram dari Bapepam.

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan RI Nomor KMK 606/KMK.01/2005 tanggal 30 Desember 2005 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, organisasi unit eselon I Badan Pengawas Pasar Modal dan unit eselon I Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan (DJLK) digabungkan menjadi satu organisasi unit eselon I, yaitu menjadi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Bapepam-LK mempunyai tugas membina, mengatur, dan mengawasi kegiatan pasar modal sehari-hari serta merumuskan dan melaksanakan kebijakan dan standardisasi teknis di bidang

⁶⁸*Ibid.* hlm. 182.

lembaga keuangan, sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan, dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.⁶⁹

D. Penggabungan Perseroan

1. Pengertian Penggabungan Perseroan

Istilah penggabungan perseroan dalam praktek kegiatan ekonomi lebih dikenal dengan *merger*, namun dalam bahasa peraturan perundang-undangan sebagaimana ditentukan dalam UU No. 40 Tahun 2007, istilah yang digunakan ialah penggabungan. Dengan demikian, selanjutnya istilah yang dipakai dalam penelitian ini menggunakan istilah penggabungan. Pasal 1 angka 9 UU No. 40 Tahun 2007 memberikan pengertian bahwa penggabungan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada perseroan yang menerima penggabungan dan selanjutnya status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Sebelum melakukan penggabungan perseroan, pihak yang akan melakukan penggabungan harus terlebih dahulu memperhitungkan berbagai hal, sehingga pelaksanaan penggabungan tersebut dapat berhasil dan menguntungkan bagi kedua belah pihak. Penggabungan yang baik adalah penggabungan yang berakhir dengan deal yang *win-win*. Artinya baik pihak perusahaan penggabung, maupun

⁶⁹ Tavinayati & Yulia Qamariyanti, *Op. Cit.* hlm. 14.

perusahaan target sama-sama dapat meraih manfaat dari adanya penggabungan tersebut.⁷⁰

Penggabungan perseroan merupakan strategi yang lazim ditempuh oleh pemilik perusahaan dalam menyelamatkan usahanya. Pelaku usaha sebagai subjek ekonomi senantiasa berupaya untuk memaksimalkan keuntungan dalam menjalankan usahanya (*maximizing profit*). Memaksimalkan keuntungan akan diupayakan oleh pelaku usaha dengan berbagai cara, dan salah satu cara yang dapat ditempuh oleh usaha adalah dengan metode merger. Maksimalisasi keuntungan diharapkan dapat terjadi karena secara teori, penggabungan dapat menciptakan efisiensi, sehingga mampu mengurangi biaya produksi perusahaan hasil penggabungan. Selain itu untuk alasan efisiensi, penggabungan juga merupakan salah satu bentuk pelaku usaha untuk keluar atau bagi pelaku usaha kecil jika dianggap tidak ada lagi yang dapat dilakukan untuk meneruskan usahanya.⁷¹

Biasanya penggabungan dilakukan oleh perusahaan-perusahaan besar untuk meningkatkan efisiensi kinerja perusahaan, karena cara-cara tersebut dapat dilakukan untuk tujuan-tujuan, antara lain:⁷²

- a. Membeli *product line* atau *lines* untuk melengkapi *product lines* dari perusahaan yang akan mengambil alih atau menghilangkan ketergantungan perusahaan tersebut pada *produc lines* atau *service lines* yang ada pada saat ini;

⁷⁰ Munir Fuady, *Hukum Tentang Meger*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, hlm. 29.

⁷¹ Binoto Nadapdap, *Op. Cit.* hlm. 147.

⁷² Abdul R. Saliman, *Op. Cit.* hlm. 119-120.

- b. Untuk memperoleh akses pada teknologi baru atau teknologi yang lebih baik yang dimiliki oleh perusahaan yang menjadi objek penggabungan;
- c. Memperoleh pasar atau pelanggan-pelanggan baru yang tidak dimilikinya, namun dimiliki oleh perusahaan yang menjadi objek penggabungan;
- d. Memperoleh hak-hak pemasaran dan hak-hak produksi yang belum dimilikinya, namun dimiliki oleh perusahaan yang menjadi objek penggabungan;
- e. Memperoleh kepastian atau pemasokan bahan-bahan baku yang kualitasnya baik yang selama ini dipasok oleh perusahaan yang menjadi objek penggabungan;
- f. Melakukan investasi atas keuangan perusahaan yang berlebih dan tidak terpakai (*idle*);
- g. Mengurangi atau menghambat persaingan;
- h. Mempertahankan kontinuitas bisnis.

Penggabungan perseroan tidak hanya menyangkut kepentingan perseroan. Di dalamnya terdapat kepentingan perseroan, pemegang saham, pihak ketiga, karyawan, perseroan supplier, lingkungan hidup dan masyarakat. Para pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan ini disebut sebagai pemangku (*stake holder*) harus diperhitungkan kepentingannya pada waktu hendak melakukan penggabungan perseroan.⁷³ Penggabungan perseroan memiliki beberapa klasifikasi. Klasifikasi perseroan antara lain sebagai berikut:

⁷³*Ibid.* hlm. 148.

1. Penggabungan Horizontal

Penggabungan horizontal adalah penggabungan yang dilakukan diantara dua atau lebih perseroan, dimana semua perseroan tersebut bergerak pada bidang usaha atau bisnis (*line of business*) yang sama.⁷⁴

2. Penggabungan Vertikal

Klasifikasi kedua dalam penggabungan adalah penggabungan vertikal. Penggabungan vertikal merupakan suatu gabungan diantara dua perseroan atau lebih, dimana perseroan yang satu bertindak sebagai *supplier* bagi perseroan yang lainnya. Jadi, hubungan bisnis mereka merupakan hubungan *producer-supplier* atau hubungan dari hulu ke hilir.⁷⁵

3. Penggabungan Konglomerat

Klasifikasi selanjutnya adalah penggabungan konglomerat. Penggabungan konglomerat merupakan gabungan antara dua perseroan atau lebih yang sama sekali tidak mempunyai keterkaitan bidang usaha satu sama lain.⁷⁶

2. Syarat Penggabungan

Penggabungan perusahaan penanaman modal dapat dilakukan baik perusahaan penanaman modal yang berbentuk perseroan tertutup maupun yang berbentuk perseroan terbuka. Pada dasarnya perseroan yang ingin melakukan penggabungan wajib memenuhi persyaratan umum yang diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 beserta peraturan pelaksanaannya yang diatur dalam PP No. 27 Tahun 1998. Penjelasan Pasal 126 Ayat (1) UU No. 40 Tahun 2007 menyebutkan bahwa

⁷⁴ Munir Fuady, *Op. Cit.*, hlm. 80.

⁷⁵ *Ibid.* hlm. 82.

⁷⁶ *Ibid.* hlm. 83.

penggabungan tidak dapat dilaksanakan apabila merugikan pihak-pihak tertentu yang terdiri atas:⁷⁷

- a. Kepentingan perseroan, pemegang saham minoritas, karyawan perseroan;
- b. Kepentingan kreditor dan mitra usaha lainnya dari perseroan;
- c. Kepentingan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.

Syarat yang dikemukakan di atas, bersifat “kumulatif”, sehingga satu saja diantaranya dilanggar, mengakibatkan perbuatan hukum penggabungan tidak dapat dilaksanakan. Selain persyaratan di atas, Pasal 123 Ayat (4) menambah satu lagi syarat bagi perseroan tertentu yang akan melakukan penggabungan, syaratnya perlu mendapat “persetujuan” dari “instansi terkait”. Menurut penjelasan pasal ini, yang dimaksud perseroan tertentu yang memerlukan persyaratan persetujuan dari instansi terkait adalah perseroan yang mempunyai “bidang usaha khusus”. Antara lain lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan nonbank.⁷⁸

Selain diwajibkan harus memenuhi persyaratan umum, penggabungan perseroan juga harus memenuhi persyaratan khusus yang diatur oleh masing-masing instansi terkait. Apabila penggabungan tersebut dilakukan oleh perusahaan penanaman modal berbentuk perseroan tertutup, maka penggabungan tersebut harus memenuhi ketentuan khusus yang diatur dalam Perka BKPM No. 5 Tahun 2013. Sedangkan apabila penggabungan tersebut melibatkan perseroan terbuka, maka wajib memenuhi ketentuan khusus yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya yang

⁷⁷ M. Yahya Harahap, *Op. Cit.* hlm. 486.

⁷⁸ *Ibid.*

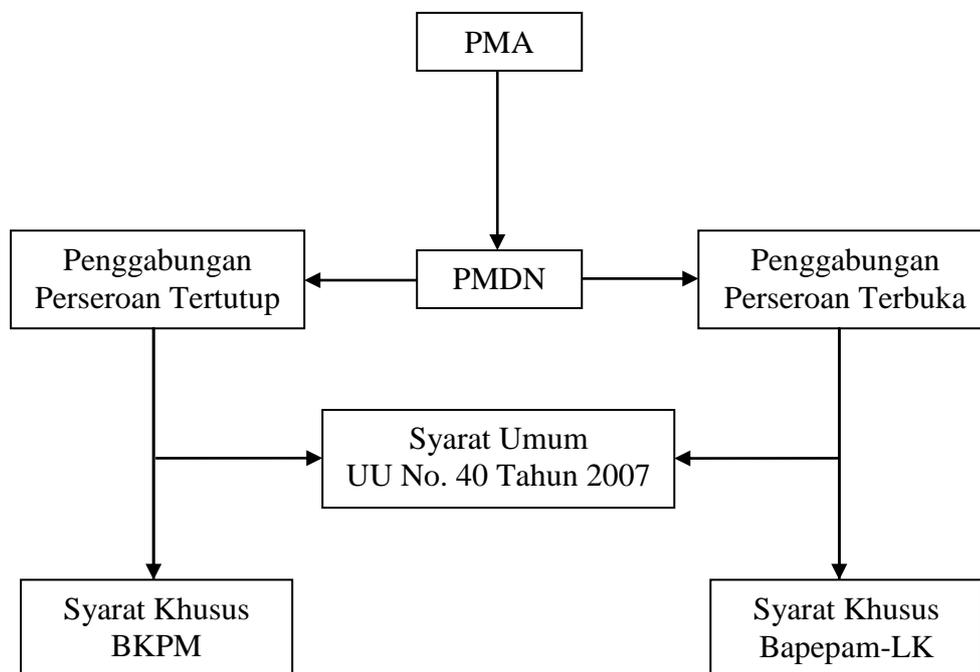
ditetapkan dalam Peraturan Bapepam-LK No.IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten.

3. Akibat Hukum Penggabungan

Berdasarkan Pasal 1 angka 9 dan Pasal 123 Ayat (3) UU No. 40 Tahun 2007, jo. Pasal 3 PP No. 27 Tahun 1998, penggabungan menimbulkan beberapa akibat hukum. Akibat pertama dari penggabungan adalah beralihnya aktiva dan pasiva perseroan yang menggabungkan diri kepada perseroan yang menerima penggabungan. Akibat kedua dari penggabungan adalah pemegang saham perseroan yang menggabungkan diri, karena hukum atau demi hukum menjadi pemegang saham pada perseroan yang menerima penggabungan. kemudian akibat yang selanjutnya adalah terkait dengan status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri. Dalam hal ini perseroan yang menggabungkan diri lenyap dan berakhir statusnya sebagai badan hukum, dan berakhirnya tersebut terhitung sejak tanggal penggabungan mulai berlaku.⁷⁹

⁷⁹ *Ibid.* hlm. 485.

E. Kerangka Pikir



Gambar: alur kerangka pikir penelitian

Berdasarkan skema tersebut dapat dijelaskan bahwa:

Penggabungan perseroan merupakan suatu perbuatan hukum yang dapat dilakukan oleh dua perseroan atau lebih. Penggabungan perseroan dapat dilakukan oleh perusahaan penanaman modal, baik antar perusahaan penanaman modal asing (PMA) atau antar perusahaan penanaman modal dalam negeri (PMDN), maupun antara PMA dengan PMDN. Penelitian ini mengkhususkan pembahasan mengenai penggabungan yang dilakukan oleh PMA kedalam PMDN. PMA adalah perseroan yang menggabungkan diri kedalam PMDN dan PMDN adalah sebagai perseroan penerima penggabungan atau perseroan hasil penggabungan. PMDN sebagai perseroan penerima penggabungan merupakan perseroan yang eksis

dalam menjalankan usaha, sedangkan PMA adalah perseroan yang status badan hukumnya berakhir karena hukum.

Penggabungan perseroan yang dilakukan PMA kedalam PMDN dapat dilakukan oleh perseroan tertutup dan perseroan terbuka. Penggabungan perseroan hanya dapat dilakukan apabila telah memenuhi ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Ketentuan yang wajib dipenuhi bagi perseroan yang ingin melakukan penggabungan adalah perseroan tersebut harus memenuhi syarat umum dan juga syarat khusus yang diatur oleh instansi yang terkait ataupun instansi yang membidangi kegiatan usaha perseroan.

Syarat umum yang harus dipenuhi oleh perseroan yang ingin melakukan penggabungan, baik itu penggabungan yang dilakukan oleh perseroan tertutup maupun perseroan terbuka ialah perseroan tersebut harus memenuhi ketentuan yang diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007. Selain itu, penggabungan tersebut juga diwajibkan untuk memenuhi ketentuan khusus yang diatur oleh instansi yang terkait. Penggabungan perseroan yang dilakukan oleh perusahaan penanaman modal berbentuk perseroan tertutup harus memenuhi persyaratan khusus yang dikeluarkan oleh instansi terkait, yaitu peraturan yang dikeluarkan oleh BKPM. Sedangkan penggabungan perseroan yang dilakukan oleh perusahaan penanaman modal berbentuk perseroan terbuka, ketentuan khusus yang harus dipenuhi ialah persyaratan yang dikeluarkan oleh otoritas pasar modal, yaitu Bapepam-LK.

