

**Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham  
Minoritas Dalam Pelaksanaan Merger Perusahaan  
Terbuka Ditinjau Dari Undang-Undang Nomor 1  
Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas**

**(Studi Di Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga  
Keuangan, Jakarta)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi  
Sebagian Syarat-syarat Memperoleh Gelar Kesarjanaan  
Dalam Ilmu Hukum

Oleh :  
Khoirotun Nisak  
0310103100



**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL  
UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS HUKUM  
MALANG  
2007**

## LEMBAR PENGESAHAN

### Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Dalam Pelaksanaan Merger Perusahaan Terbuka Ditinjau Dari Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas (Studi Di Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Jakarta)

Disusun oleh:

**Khoirotun Nisak**  
0310103100

Skripsi ini telah disahkan oleh Dosen Pembimbing pada tanggal :

Dosen Pembimbing I

A. LAtief Safradji, S.H.  
NIP. 130 355395

Ketua Majelis Penguji

A. LAtief Safradji, S.H.  
NIP. 130 355395

Dosen Pembimbing II

Heru Prijanto, S.H.  
NIP. 131 472739

Ketua Bagian Hukum Perdata

Rachmi Sulistyarini, S.H., M.H.  
NIP. 131 573917

Mengetahui,  
Dekan

Herman Suryokumoro, S.H., M.S.  
NIP. 131 472 741

## Kata Pengantar

Segala puja dan puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala rahmat, hidayah dan karunia-Nya yang tiada henti sehingga penulis dapat menyelesaikan tulisan ini.

Terima kasih sebesar-besarnya juga penulis sampaikan kepada:

1. Abah (Alm.) dan Umi yang telah begitu berjasa membesarkan, yang tidak pernah lelah membimbing dan selalu menerima apapun keadaan penulis, yang selalu mencurahkan perhatian dan kasih sayangnya serta memberikan doa restu dan motivasi tiada henti sehingga penulis dapat menyelesaikan tulisan ini. Terima kasih selalu memberi yang terbaik kepada penulis.
2. Bapak Herman Suryokumoro, S.H., M.S. selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Brawijaya atas bantuan dan dukungannya.
3. Ibu Rachmi Sulistyarini, S.H., M.H., selaku Ketua Bagian Hukum Perdata atas bantuan dan dukungannya.
4. Bapak A. Latief Safradji, S.H., selaku Dosen Pembimbing I atas segala bimbingan dan bantuannya dalam membimbing penulis selama ini.
5. Bapak Heru Prijanto, S.H., selaku Dosen Pembimbing II atas segala bimbingan dan bantuannya dalam membimbing penulis selama ini.
6. Seluruh Dosen dan staff pengajar Fakultas Hukum Universitas Brawijaya atas segala bantuannya.
7. Bapak Arif Baharudin, Ibu Nurhaida, Bapak Kun Widiarto, Bapak Tatang, Bapak Kasim, Bapak Mujazin dan seluruh staff Bepepam-LK yang telah banyak membantu selama penulis melakukan penelitian di Bapepam-LK.
8. Mas Din dan Mbak Retno yang tidak pernah lelah memberi dorongan dan dukungan serta selalu mengarahkan penulis agar menjadi yang terbaik.
9. Keluarga Besar di Trenggalek, Mbak Luk, Mbak Nur, Mas Naya, Mas Aan, Mbak Azizah, Mbak Rin, Mas Heri, Adikku Iyud, Inun dan seluruh keponakanku atas kebersamaan, kehangatan dan keceriaan dalam keluarga yang terjalin selama ini.

10. Bayu Kencana Setyabudi Hanggara, yang telah memberi banyak inspirasi, dukungan serta bantuan. Terima kasih atas diskusi-diskusi dan masukan untuk tulisan ini.
11. Keluarga di Mojokerto, Papa, Mama, atas doa restu dan dukungannya, Iwan, Tatang, Yayak untuk kehangatan, keceriaan dan kasih sayang yang selalu diberikan kepada penulis.
12. Sahabat penulis Pink, Aling, Wulan, Nonik, Windy untuk tawa canda dan air mata yang telah begitu banyak mengalir dalam persahabatan yang tulus ini, yang selalu ada dan tidak pernah lelah mendengarkan keluh kesah penulis. Terima kasih telah menjadi sahabat terbaik penulis.
13. Teman baik penulis Ozi, Ayu, Donny Muso, Febri Sakerah, Eka, Umet, Denny, Dien, Dewi Edy, Eva, Fahmi, Dodik Betet, Wita, Jali, Elly, Tya, Endah, Ika Fitri, Nining, Wara untuk dukungannya, untuk kebersamaan dalam suka dan duka yang telah terjalin selama ini.
14. Seluruh teman-teman di Fakultas Hukum UNIBRAW, terutama angkatan 2003 dan teman-teman yang lain serta para pihak yang telah membantu terselesaikannya tulisan ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga tulisan ini bisa bermanfaat bagi kita semua. Akhir kata penulis mohon maaf yang sebesar-besarnya jika dalam pembuatan tulisan ini penulis melakukan kesalahan baik yang disengaja maupun tidak disengaja.

Malang, Juli 2007

Penulis

## DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN .....	i
LEMBAR PENGESAHAN .....	ii
KATA PENGANTAR .....	iii
DAFTAR ISI .....	v
ABSTRAKSI .....	ix
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	9
C. Tujuan Penelitian .....	9
D. Manfaat Penelitian .....	10
E. Sistematika Pembahasan .....	11
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Tinjauan Tentang Perusahaan Terbuka .....	13
1. Pengertian Perusahaan Terbuka .....	13
2. Organ Perusahaan Terbuka .....	14
a. Rapat Umum Pemegang Saham .....	14
1) Kuorum RUPS .....	15
2) Macam-Macam RUPS .....	17
3) Keputusan RUPS .....	18
b. Direksi .....	20
1) Kedudukan Direksi Dalam Perusahaan Terbuka .....	20
2) Tugas dan Tanggung Jawab Direksi Dalam Perusahaan Terbuka .....	21
c. Komisaris .....	22
B. Tinjauan Tentang Merger .....	23
1. Pengertian Umum Tentang Merger .....	23
2. Konsep Merger Dalam Berbagai Aturan Dan Teori .....	25
3. Macam-Macam Bentuk Dan Cara Merger .....	27
4. Tujuan Merger .....	29
5. Akibat Hukum Dari Pelaksanaan Merger .....	30
C. Tinjauan Tentang Pemegang Saham Minoritas .....	31
1. Pengertian Pemegang Saham Minoritas .....	31
2. Kedudukan Pemegang Saham Minoritas Dalam RUPS .....	32
D. Tinjauan Tentang Bapepam .....	32
1. Tinjauan Umum Tentang Bapepam .....	32
2. Fungsi dan Kewenangan Bapepam .....	33
3. Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas .....	36
E. Tinjauan Umum Tentang Perlindungan Bagi Pemegang Saham Minoritas Dalam Pelaksanaan Merger .....	37
1. Pengertian dan Ruang Lingkup Perlindungan Hukum .....	37

2. Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas .....	38
F. Tinjauan Yuridis Tentang Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Dalam Pelaksanaan Merger .....	44
1. Dasar Hukum Merger Perusahaan Terbuka .....	44
2. Instrumen Hukum Untuk Melindungi Pemegang Saham Minoritas.....	45
a. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas .....	45
b. Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas .....	46
c. Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal.....	47
d. Keputusan Ketua Bapepam No. Akep-12/PM/1997 mengenai Peraturan No. IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu .....	50
e. Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-52/PM/1997 mengenai Peraturan No. IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten.....	52
G. Penerapan Good Corporate Governance Dalam Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas .....	53
 <b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Metode Pendekatan .....	57
B. Lokasi Penelitian.....	57
C. Jenis Dan Sumber Data .....	58
1. Jenis Data .....	58
2. Sumber Data.....	60
D. Metode Penelusuran Data .....	60
E. Populasi dan Sampel .....	61
1. Populasi.....	61
2. Sampel.....	61
F. Analisa Data.....	61
G. Definisi Operasional .....	62
 <b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Gambaran Umum Badan Pengawas Pasar Modal.....	64
B. Perlindungan Hukum Bagi pemegang Saham Minoritas Dalam Hal Terjadinya Merger atau Penggabungan Perusahaan .....	66
1. Hak-Hak Pemegang Saham Minoritas.....	66
2. Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas.....	70
C. Langkah-Langkah Alternatif Yang Dapat Dilakukan Oleh Pemegang Saham Minoritas Dalam Pelaksanaan Merger Apabila Timbul Kerugian .....	92
1. Langkah Alternatif Penyelesaian Sengketa.....	92
2. Kasus Merger PT. Selamat Sempurna, Tbk (SMSM) dengan PT. Andhi Chandra Automotive Product, Tbk (ACAP) .....	98

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan .....	102
B. Saran .....	103

DAFTAR PUSTAKA .....	105
LAMPIRAN	



## ABSTRAKSI

KHOIROTUN NISAK, Hukum Perdata Bisnis, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, Juli 2007, *Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Dalam Pelaksanaan Merger Perusahaan Terbuka Ditinjau Dari Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas (Studi Di Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan, Jakarta)*, A. Latief Safradji, S.H.; Heru Prijanto, S.H

Dalam skripsi ini dibahas mengenai masalah perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger perusahaan terbuka ditinjau dari Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas. Studi dilakukan di Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, Jakarta.

Hal ini dilatarbelakangi oleh semakin banyaknya perusahaan yang melakukan merger dimana pelaksanaan merger tersebut dapat menimbulkan kerugian bagi pemegang saham. Timbulnya pertentangan kepentingan tersebut dilatarbelakangi kebijakan yang ditempuh emiten tidak sesuai dengan kepentingan dan kemauan masyarakat. Hal ini dikarenakan masyarakat sebagai pemegang saham minoritas tidak berdaya untuk menentukan kebijakan perusahaan dan menganggap Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau Rapat Umum Luar Biasa Pemegang Saham (RULBPS) hanya mewakili kepentingan pemegang saham mayoritas saja. Sebab semua keputusan perusahaan ada pada pemegang saham lama (pendiri perusahaan), dan keputusan selalu diambil berdasarkan suara terbanyak.

Permasalahannya adalah bagaimana perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam hal terjadinya merger atau penggabungan perusahaan dan langkah-langkah alternatif apakah yang dapat dilakukan oleh pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger apabila timbul kerugian?

Penelitian ini merupakan penggabungan dua penelitian sekaligus yaitu penelitian yuridis normatif yang dilakukan untuk data sekunder mengenai perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger dan penelitian yuridis empiris untuk data primer mengenai langkah-langkah alternatif yang dapat dilakukan oleh pemegang saham minoritas apabila pelaksanaan merger menimbulkan kerugian dimana data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan menggunakan metode deskriptif kualitatif dan *content analysis*.

Berdasarkan hasil penelitian, penulis memperoleh jawaban atas permasalahan yang ada, yaitu pemegang saham minoritas pada perusahaan terbuka mempunyai sejumlah hak-hak, baik atas nama perusahaan maupun atas namanya sendiri, dimana hak-hak tersebut merupakan bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas. Hak-hak tersebut adalah hak perseorangan yang merupakan hak individu pemegang saham sebagai subyek hukum, hak atas harga yang wajar sebagaimana yang diatur dalam pasal 104 ayat 1 UUPT jo pasal 55 UUPT, hak mewakili perseroan untuk melakukan tindakan-tindakan atau bertindak mewakili perseroan untuk kepentingan perseroan yang diatur dalam pasal 85 ayat 3 jo pasal 98 ayat 2 UUPT, persyaratan melakukan gugatan yang diatur dalam pasal 66 ayat 2 UUPT, hak untuk mengajukan permohonan kepada Ketua Pengadilan Negeri untuk melakukan pemanggilan RUPS sebagaimana diatur dalam pasal 67 UUPT, hak untuk melakukan pemeriksaan perseroan sebagaimana diatur dalam pasal 86 ayat 3, 110, 111, 112 dan 113 UUPT, dan pembubaran perseroan yang diatur dalam pasal 117 UUPT.

Apabila dalam pelaksanaan merger tersebut menimbulkan kerugian bagi pemegang saham minoritas maka ada 2 cara yang dapat dilakukan pemegang saham minoritas yaitu melalui litigasi, yaitu pemegang saham minoritas dapat mengajukan gugatan ke Pengadilan Negeri dan melalui non litigasi dengan menggunakan alternatif penyelesaian sengketa dimana ini adalah lembaga penyelesaian sengketa atau beda pendapat melalui prosedur yang disepakati para pihak, yakni penyelesaian diluar pengadilan dengan cara konsultasi, negosiasi, mediasi, konsiliasi atau penilaian tenaga ahli.

Karena itu diperlukan peraturan pelaksana Undang-Undang yang memperjelas hak-hak pemegang saham dan badan penyelesaian khusus menyelesaikan sengketa antar pemegang saham.



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Dalam perkembangan dunia usaha dewasa ini sudah banyak perusahaan yang melakukan merger dengan berbagai alasan. Pada awalnya merger merupakan suatu kebijakan pemerintah dibidang perbankan yang menganjurkan bank-bank untuk melakukan merger. Merger dilakukan dengan alasan modal dan tenaga *skill* (ketrampilan) yang perlu dipenuhi bank.

Merger dilakukan berdasarkan kesepakatan para pihak, yaitu perusahaan-perusahaan yang melakukannya. Oleh karena itu sangat dimungkinkan adanya pihak-pihak yang merasa dirugikan. Hal ini disebabkan adanya dominasi dalam pengambilan keputusan oleh pihak yang secara ekonomis lebih kuat terhadap pihak yang lemah.

Dasar pemikiran merger yang pertama adalah perlunya sinergi. Suatu sinergi atau yang kadang – kadang disebut “ hipotesis 2 (dua) tambah 2 (dua) sama dengan 5 (lima) (*two plus two equals five hypothesis*)” akan eksis muncul apabila nilai total kombinasi lebih besar dari jumlah nilai dari perusahaan-perusahaan yang beroperasi secara terpisah (mandiri).

Sinergi akan menghapuskan (mengeliminasi) adanya fasilitas ganda (*duplicate facilities*), misalnya bagian tenaga penjualan (*sales forces*) yang sebelumnya terdapat di 2 (dua) perusahaan yang terpisah dan mencakup wilayah penjualan (*territory*) yang sama, dan setelah kedua perusahaan

bergabung (merger), tenaga-tenaga penjualan tersebut pada wilayah penjualan yang sama dapat diminimalkan (diciutkan). Penghapusan (peniadaan) “*duplicate facilities*” bahkan juga mencakup manajemen (pengelolaan), teknologi, atau riset dan teknologi.

Lebih lanjut, sinergi akan terjadi apabila terdapat *economies of scale* (skala ekonomis), baik dalam produksi maupun dalam distribusi produk 2 (dua) atau lebih perusahaan-perusahaan yang bergabung (merger) tersebut. Probabilitas terbesar dari sinergi terjadi pada suatu “*horizontal merger*”. Suatu horizontal merger terjadi apabila 2 (dua) perusahaan yang memiliki lini usaha yang sama bergabung atau apabila perusahaan-perusahaan yang bersaing di industri yang sama melakukan penggabungan. Penggabungan jenis ini berpotensi menjadi objek penelitian dengan alasan penggabungan jenis ini memberikan peluang untuk memperlemah persaingan dimana suatu pesaing (competitor) ditiadakan (dieliminasi) dari pasar. Karenanya pada bentuk penggabungan inilah “*duplicate facilities*” dapat dihilangkan atau dieliminasi.

Alasan yang kedua adalah persaingan global. Dalam melakukan persaingan global, suatu perusahaan memerlukan adanya suatu perluasan atau ekspansi. Ini merupakan salah satu motif dan alasan yang paling umum dari suatu merger. Mendapatkan atau mengakuisisi suatu perusahaan di lini usaha atau wilayah dimana perusahaan dimaksud untuk melakukan perluasan merupakan cara yang lebih cepat untuk ekspansi dibandingkan dengan

perluasan secara internal<sup>1</sup>. Penggabungan dengan motif ekspansi ini juga kerennya dapat menghindari beban ongkos yang mahal (tinggi) dalam suatu hal perusahaan bermaksud untuk membentuk suatu sistem distribusi kewilayahan, yaitu dengan cara mengakuisisi perusahaan yang berhasil dan sukses di wilayah sasaran ekspansi<sup>2</sup>.

Alasan ketiga dan terakhir adalah berkaitan dengan efisiensi industri. Penggabungan dapat meningkatkan efektifitas sebuah perusahaan dengan memberikan peluang pertumbuhan bagi perusahaan yang sekalipun memiliki kelebihan dana tunai untuk melakukan investasi, namun tidak lagi memiliki kesempatan pertumbuhan yang cukup karena telah mencapai suatu “*maturity stage*“, yaitu dengan cara melakukan merger dengan perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang besar dan profit yang lebih baik.

Kombinasi perusahaan-perusahaan yang melakukan penggabungan akan memberikan pertumbuhan pendapatan persaham yang lebih cepat dan stabil, pertumbuhan mana bisa lebih sering diperoleh dengan ongkos dan resiko yang kecil dibandingkan dengan pendirian bisnis/perusahaan yang baru.

Pelaksanaan merger dapat menimbulkan kerugian bagi pemegang saham perusahaan yang akan dileburkan. Hal ini dapat terjadi apabila nilai saham perusahaan yang dileburkan berbeda dengan saham perusahaan yang dipertahankan. Sehingga ia tidak akan memperoleh satu saham pada

<sup>1</sup> Patrick A. Gaughan, 1996, *Merger, Acquisitions, and Corporate Restructurings, 2<sup>nd</sup> Edition*, John Wiley & Sons, Inc., New York, hal. 8

<sup>2</sup> A.A. Gropelli dan Ehsan Nikkbakht, 2000, *Finance*, Barrons & Educational Series, Inc., New York, hal. 584.

perusahaan yang dipertahankan, dan ia hanya memperoleh sejumlah ganti rugi dari perusahaan tersebut.

Timbulnya pertentangan kepentingan tersebut dilatarbelakangi kebijakan yang ditempuh emiten tidak sesuai dengan kepentingan dan kemauan masyarakat. Hal ini dikarenakan masyarakat sebagai pemegang saham minoritas tidak berdaya untuk menentukan kebijakan perusahaan dan menganggap Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atau Rapat Umum Luar Biasa Pemegang Saham (RULBPS) hanya mewakili kepentingan pemegang saham mayoritas saja. Sebab semua keputusan perusahaan ada pada pemegang saham lama (pendiri perusahaan), dan keputusan selalu diambil berdasarkan suara terbanyak.

Setiap pengambilan keputusan RUPS dalam Perseroan Terbatas (PT) berlaku asas pemungutan suara (*voting*). Dalam hubungan ini akan menjadi sangat lemah kedudukan seorang pemegang saham yang prosentase saham yang dimilikinya lebih kecil dari pemegang saham lainnya. Oleh karena itu memang diperlukan adanya mekanisme yang melindungi kepentingan pemegang saham minoritas yang bisa tertindas itu<sup>3</sup>.

Lebih lagi, dalam situasi tertentu dimana pemegang saham mayoritas identik dengan direksi dan komisaris baik secara fisik maupun kepentingannya, maka tidak mudah bagi pemegang saham minoritas untuk memenangkan forum RUPS guna melindungi kepentingannya<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Rudi Prasetya, 1995, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas*, Citra Aditya Bakti, Bandung, hal 230

<sup>4</sup> [www.lhkt.ui.net](http://www.lhkt.ui.net), dikases pada tanggal 10 Februari 2007

Hal tersebut mengakibatkan pemegang saham, terutama dari kelompok minoritas, segan menghadiri RUPS, karena mereka tidak dapat berbuat banyak selaku pemegang saham minoritas. Bila mereka tinggal jauh dari tempat diadakan RUPS, kehadiran itu akan menghabiskan ongkos saja. Akhirnya, RUPS pada umumnya hanya menjadi formalitas saja melalui surat kuasa. Kekuasaan tertinggi dalam perusahaan tetap ditangan manajemen yang diangkat oleh pemegang saham mayoritas yang boleh jadi adalah manajemen itu sendiri<sup>5</sup>.

Dalam pelaksanaan merger pun juga demikian, apabila pemegang saham minoritas tidak setuju terhadap pelaksanaan merger tersebut maka ia dapat menuntut pertanggungjawaban perusahaan atas namanya sendiri atau atas nama perusahaan itu sendiri atas keputusan merger tersebut.

Perlu diketahui bahwa salah satu unsur yuridis terpenting dalam suatu merger adalah unsur *fairness* (adil). Jadi, merger haruslah dilaksanakan secara 'adil'. Adil disini adalah adil bagi semua pihak, termasuk adil bagi pemegang saham minoritas.

Karena pranata merger rentan terhadap kerugian pihak pemegang saham minoritas, maka Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) sangat mewanti-wanti agar tindakan merger dan akuisisi tersebut benar-benar memperhatikan antara lain kepentingan dari pihak pemegang saham minoritas tersebut. Bagi pemegang saham minoritas dalam perusahaan pengakuisisi, dirugikan karena mereka tidak ikut

---

<sup>5</sup> www.jurnalonline.com , diakses tanggal 15 Februari 2007

memutuskan dilakukannya merger berhubung suaranya yang tidak menentukan dalam RUPS, padahal potensial merger dari tindakan merger juga cukup besar.

Untuk mengimplementasi unsur *fairness* dalam tindakan merger, UUPT secara eksplisit memberikan tiga hak yang merupakan perlindungan hukum kepada pemegang saham minoritas, yaitu sebagai berikut:

- a. Hak untuk diperhatikan kepentingannya, sebagaimana disebutkan dalam pasal 104 ayat 1 UUPT.
- b. Hak appraisal, yakni hak untuk meminta perseroan untuk membeli sahamnya dengan harga yang wajar *vide* pasal 55 ayat 1 UUPT.
- c. Hak untuk menolak dilakukannya merger, jika pembelian saham minoritas tidak dilakukan oleh perseroan atau pihak lain, meskipun sudah dimintanya oleh pemegang saham minoritas, sesuai ketentuan dalam penjelasan resmi atas pasal 104 ayat 1 UUPT<sup>6</sup>.

Sebagai contoh dalam hal perlindungan pemegang saham minoritas terhadap merger sebuah perusahaan adalah kasus *Mendell versus Carrol* (USA), dimana pokok permasalahannya yaitu tentang kewenangan Direksi perseroan untuk mengurangi kekuasaan pemegang saham mayoritas dalam pengendalian perseroan. Dalam *Katy Industries Inc.* (K) fungsi pengendalian selama beberapa tahun berada ditangan keluarga Carrrol (C). Untuk meningkatkan kondisi keuangan K, Direksi perseroan mulai melakukan serangkaian upaya penjualan saham dan merger. C tidak menyetujui tindakan

<sup>6</sup> Munir Fuady, 2005, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*, Utomo, Bandung, hal136-137

tersebut sehingga nilai sahamnya mengalami penurunan karena akhirnya merger berhasil dilakukan. Upaya C untuk memperoleh saham dalam simpanan mengalami kegagalan, sehingga C tidak dapat memepertahankan posisinya dalam perseroan.

Pengadilan tidak menemukan pelanggaran *fiduciary duty* oleh C sebagai pemegang saham pengendali yang memusatkan perhatian pada perseroan adalah menghormati hak-hak C. Usulan transaksi hanya dilakukan dengan syarat nilai layak oleh pemegang saham publik.

Pertimbangan dari hakim dalam kasus tersebut diatas secara *mutatis mutandis* dapat dijadikan pedoman bagi hakim-hakim di Indonesia dalam memutuskan perkara, khususnya dalam hal adanya kepentingan dari pemegang saham minoritas yang perlu dilindungi<sup>7</sup>.

Dalam penulisan ini mengambil contoh merger yang dilakukan oleh PT. Selamat Sempurna, Tbk (SMSM) dengan PT. Andhi Chandra Automotive Product, Tbk (ACAP). Sebelum dilaksanakan merger, pemegang saham minoritas tidak setuju merger karena merger ini dinilai terdapat benturan kepentingan dalam hal kepengurusan dan pengawasan serta dalam hal hubungan kepemilikan antara kedua perusahaan tersebut. Dengan adanya benturan kepentingan ini dinilai hanya pihak-pihak tertentu saja yang akan diuntungkan dalam hal terjadi merger dan hal ini melanggar Peraturan IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan dan Transaksi Tertentu.

---

<sup>7</sup> Ibid, hal 105

Permasalahan mengenai pelanggaran tersebut sebelum merger disetujui oleh Bapepam telah diselesaikan dengan perdamaian antara kedua pihak yaitu pemegang saham minoritas dengan pengurus perusahaan dalam hal ini Direksi dan Komisaris. Perdamaian ini dapat dilakukan untuk menyelesaikan suatu permasalahan sesuai dengan pasal 1851 KUH Perdata yaitu perdamaian adalah suatu perjanjian dengan mana kedua belah pihak, dengan menyerahkan, menjanjikan atau menahan suatu barang, mengakhiri suatu perkara yang sedang bergantung atau mencegah timbulnya timbulnya suatu perkara. Perjanjian ini tidaklah sah, melainkan jika dibuat secara tertulis.

Dalam perdamaian ini kedua belah pihak saling melepaskan sebagian tuntutan mereka, demi untuk mengakhiri suatu perkara yang sedang bergantung atau untuk mencegah timbulnya suatu perkara dan perdamaian ini merupakan suatu perjanjian formal, yaitu harus secara tertulis<sup>8</sup>.

Perdamaian dalam kasus SMSM dan ACAP diselesaikan dengan cara negosiasi antara pemegang saham minoritas dan pengurus perusahaan yaitu direksi dan komisaris. Negosiasi atau berunding merupakan salah satu arena (ruang) yang tersedia berada diluar peradilan. Jadi negosiasi merupakan salah alternatif penyelesaian sengketa yang dilakukan diluar pengadilan<sup>9</sup>.

Pada asasnya perseroan adalah lembaga demokrasi sehingga segala keputusan diambil secara demokratis pula. Wajar kalau pihak yang jumlah sahamnya banyak dominan terhadap yang sedikit. Namun pihak mayoritas

---

<sup>8</sup> R. Subekti, 1992, *Aneka Perjanjian*, Citra Aditya Bakti, Bandung, Hal 177-178

<sup>9</sup> Rachmat Syafa'at, 2006, *Advokasi dan Pilihan Penyelesaian Sengketa*, Agritek YPN, Malang, hal.56

jangan semena-mena sehingga dengan tindakannya menimbulkan kerugian pada pihak lain atau menguntungkan dirinya sendiri, dan menciptakan keadaan yang berbeda dengan maksud semula pada waktu mendirikan perseroan<sup>10</sup>.

Berdasarkan uraian diatas, maka pemegang saham minoritas perlu memperoleh perlindungan hukum dari praktek kebijakan (pengambilan keputusan) sepihak pemegang saham mayoritas, karena hak suara mereka tidak dapat mempengaruhi berbagai kebijakan perusahaan. Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas mutlak diperlukan agar mereka mempunyai keyakinan bahwa dana yang ditanam diperusahaan (pasar modal) aman dan memberikan pendapatan yang cukup baik.

### **B. Rumusan Masalah**

1. Bagaimana perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam hal terjadinya merger atau penggabungan perusahaan?
2. Langkah-langkah alternatif apakah yang dapat dilakukan oleh pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger apabila timbul kerugian?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam hal terjadinya merger atau penggabungan perusahaan.

<sup>10</sup> [www.lhkt.ui.net](http://www.lhkt.ui.net), diakses tanggal 27 Januari 2007

2. Untuk mengetahui langkah-langkah alternatif yang dapat dilakukan oleh pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger apabila timbul kerugian.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna baik dari segi teoritik maupun aplikatif.

##### **1. Manfaat Teoritik**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah kajian dan wacana hukum dibidang hukum perusahaan khususnya mengenai hukum penggabungan perusahaan (merger) dan dapat memberi kontribusi untuk menunjang proses belajar mengajar dan penelitian lanjutan di Perguruan Tinggi.

##### **2. Manfaat Aplikatif**

1. Bagi pemerintah dan pembentuk undang-undang, dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi hukum terhadap peraturan perundangan mengenai merger dimasa mendatang.

2. Bagi pemegang saham, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kedudukan pemegang saham minoritas dan upaya perlindungan hukumnya apabila terjadi merger.

3. Bagi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapaepam dan LK), penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi hukum dalam pengaturan mengenai hukum perusahaan yaitu khususnya tentang merger.

## E. Sistematika Penulisan

Dalam penyusunan penelitian ini, penulis membagi menjadi 5 bab yang terdiri dari beberapa pokok bahasan dan sub pokok bahasan yang berkaitan dengan permasalahan yang penulis ambil, yaitu :

**BAB I** : Merupakan pendahuluan yang terdiri dari Latar Belakang Masalah, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Kegunaan Penelitian, dan Sistematika Pembahasan.

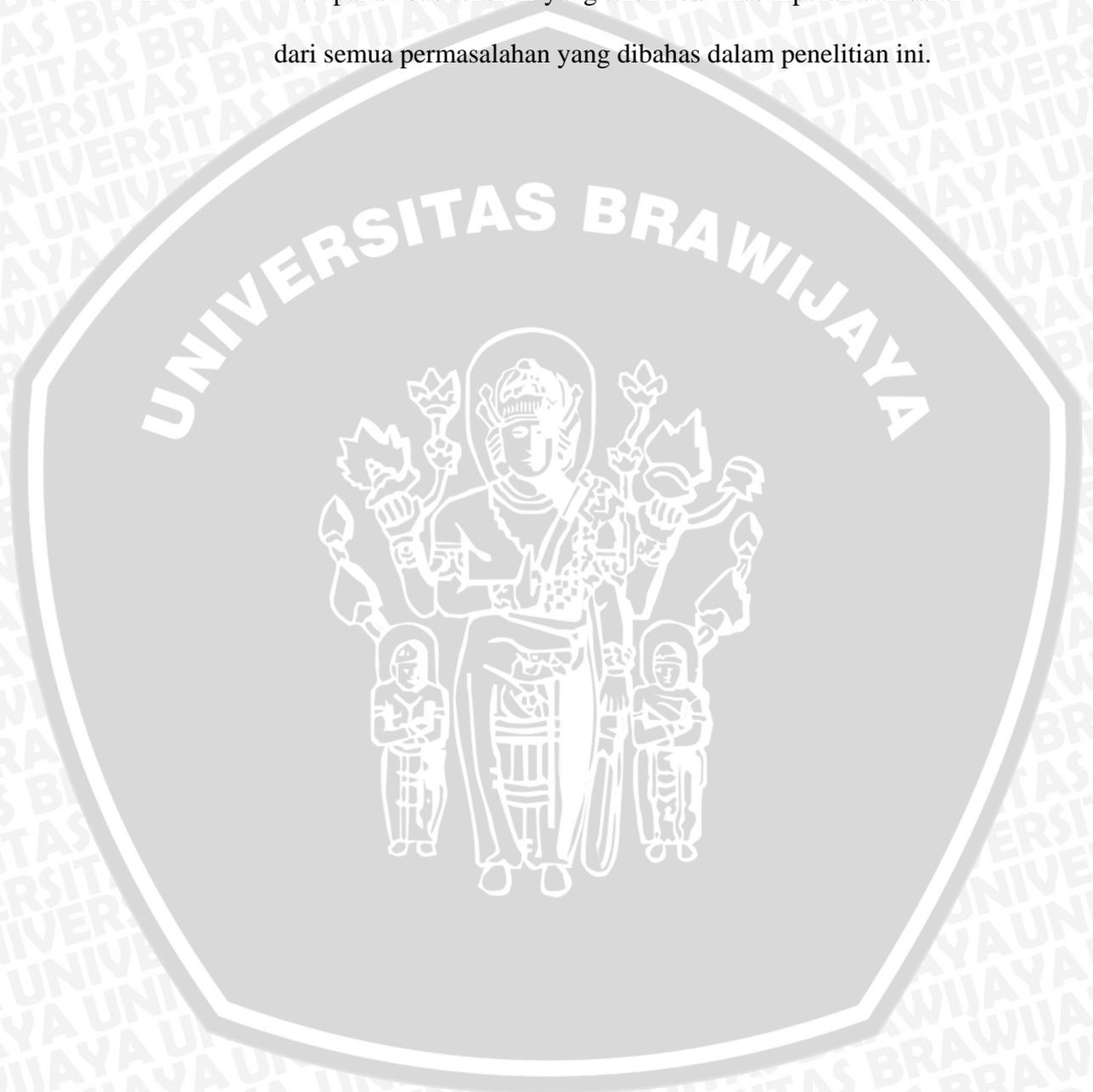
**BAB II** : Kajian Pustaka yang meliputi Tinjauan Umum Tentang Perusahaan Terbuka, Tinjauan Tentang Merger, Tinjauan Tentang Pemegang Saham Minoritas, Tinjauan Tentang Bapepam, Tinjauan Umum Tentang Perlindungan Bagi Pemegang Saham Minoritas Dalam Pelaksanaan Merger, Tinjauan Yuridis Tentang Perlindungan Pemegang Saham Minoritas Dalam Pelaksanaan Merger dan Alternatif Penyelesaian Sengketa.

**BAB III** : Metode Penelitian yang meliputi Metode Pendekatan, Lokasi Penelitian, Jenis dan Sumber Data, Metode Penelusuran Data, Populasi dan Sampel, Analisa Data dan Definisi Operasional.

**BAB IV** : Hasil dan Pembahasan, yang terdiri dari uraian mengenai Gambaran Umum Tentang Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan, Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Dalam Hal Terjadinya Merger Atau Penggabungan Usaha dan Langkah-Langkah Alternatif Yang

Dapat Dilakukan Oleh Pemegang Saham Minoritas Dalam Pelaksanaan Merger Apabila Timbul Kerugian.

BAB V : Merupakan bab terakhir yang terdiri dari kesimpulan dan saran dari semua permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Tinjauan Tentang Perusahaan Terbuka

##### 1. Pengertian Perusahaan Terbuka

Perusahaan terbuka merupakan perusahaan yang berbentuk perseroan, dalam hal ini adalah Perseroan Terbatas (PT). Bentuk PT merupakan bentuk yang lazim dan banyak dipakai dalam dunia usaha di Indonesia karena PT merupakan asosiasi modal dan badan hukum yang mandiri<sup>11</sup>.

Menurut pasal 1 ayat 1 UUPM, Perseroan Terbatas atau PT 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.

Sedangkan perseroan terbuka atau yang disebut sebagai perusahaan terbuka menurut pasal 1 butir 6 UUPM adalah perseroan yang modal dan jumlah pemegang sahamnya memenuhi kriteria tertentu; atau perseroan yang melakukan penawaran umum sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Selanjutnya PT terbuka atau perusahaan publik menurut pasal 1 butir 22 Undang-Undang No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM)

---

<sup>11</sup> I.G Rai Widjaya, 2006, *Hukum Perusahaan Perseroan Terbatas*, Megapoin, Bekasi, hal. 1

adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 3.000.000.000,00 ( tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Dalam Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-05/PM/2002 menyebutkan bahwa perusahaan terbuka adalah perusahaan publik atau perusahaan yang telah melakukan penawaran Umum atau efek bersifat ekuitas lainnya<sup>12</sup>.

Perusahaan Terbuka adalah perusahaan yang sebagian atau seluruh sahamnya dimiliki oleh masyarakat. Penjualan saham ke masyarakat dilakukan dengan cara [Initial Public Offering](#) (IPO). IPO adalah proses penawaran saham perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kali<sup>13</sup>.

## 2. Organ Perusahaan Terbuka

Seperti halnya PT, perusahaan terbuka mempunyai alat yang disebut organ perseroan, gunanya untuk menggerakkan perseroan agar badan hukum dapat berjalan sesuai dengan tujuannya.

Organ perseroan terdiri dari tiga macam, yaitu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Direksi dan Komisaris.<sup>14</sup>

<sup>12</sup> Peraturan Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka

<sup>13</sup> Ensiklopedia, *Perusahaan Terbuka*, [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com), diakses tanggal 1 Mei 2007

<sup>14</sup> Gatot Supramono, 2007, *Hukum Perseroan Terbatas*, Djambatan, Jakarta, hal. 3

a. **Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)**

RUPS merupakan organ yang memegang kekuasaan tertinggi dalam perseroan dan memegang segala wewenang yang tidak diserahkan kepada organ perseroan lainnya,<sup>15</sup> yaitu Direksi dan Komisaris.

1). **Kuorum RUPS**

Kuorum atau jumlah minimum anggota yang harus hadir dalam rapat, agar dapat mengesahkan suatu putusan, dalam RUPS berdasarkan pasal 73 ayat 1 UUPT, RUPS dapat dilangsungkan apabila dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili lebih dari setengah bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah kecuali UUPT dan atau Anggaran Dasar menentukan lain<sup>16</sup>.

Pemegang saham yang berhak menghadiri RUPS adalah pemegang saham yang mempunyai hak suara yang sah dan masing-masing menggunakan hak suaranya tersebut. Untuk menghadiri RUPS, tidak ada keharusan pemegang saham datang sendiri, tetapi dapat pula diwakili oleh kuasanya<sup>17</sup>.

Apabila kuorum tidak tercapai, maka diadakan pemanggilan RUPS kedua. Karena pemanggilan RUPS ini sebagai akibat dari tidak tercapainya kuorum RUPS pertama, acara RUPS kedua harus sama seperti acara RUPS pertama dan pemanggilan

---

<sup>15</sup> Ibid

<sup>16</sup> I.G Rai Widjaya, *op. cit.*, hal. 60

<sup>17</sup> Gatot Supramono, *op. cit.* hal 73

harus dilakukan paling lambat 7 (tujuh) hari sebelum RUPS kedua diselenggarakan.

RUPS kedua diselenggarakan paling cepat sepuluh hari dan paling lambat 21 (dua puluh satu) hari dari RUPS pertama. RUPS kedua sah dan berhak mengambil keputusan apabila dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit  $\frac{1}{3}$  (satu pertiga) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah. Apabila kuorum kedua tidak tercapai atas permohonan perseroran, kuorum ditetapkan oleh Ketua Pengadilan Negeri. Bila Ketua Pengadilan Negeri berhalangan, penetapan dilakukan oleh pejabat lain yang mewakili ketua<sup>18</sup>.

Dengan dibawa ke pengadilan, ada kemungkinan kuorum ditetapkan pengadilan adalah RUPS dihadiri pemegang saham minimal dibawah  $\frac{1}{3}$  (satu pertiga) atau minimal sejumlah yang hadir pada RUPS kedua, karena jumlah yang hadir pada RUPS kedua dapat dipandang akan dapat menghadiri pada RUPS berikutnya<sup>19</sup>.

Khusus untuk mengubah Anggaran Dasar, kuorum yang harus dicapai adalah RUPS dihadiri pemegang saham paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua pertiga) bagian dari seluruh saham dengan hak suara yang sah dan disetujui sekurang-kurangnya  $\frac{2}{3}$  (dua pertiga) bagian dari jumlah suara tersebut. Namun apabila kuorum tersebut

---

<sup>18</sup> I.G Rai Widjaya, *op. cit.* hal 61

<sup>19</sup> Gatot Supramono, *op. cit.* hal 74

tidak tercapai, maka dalam RUPS kedua keputusan sah apabila dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit 2/3 (dua pertiga) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dan disetujui oleh suara terbanyak dari jumlah suara tersebut (pasal 75 UUPT).

## 2). Macam-macam RUPS

### a). RUPS Tahunan

RUPS tahunan diadakan setiap tahun untuk membahas laporan tahunan yang diajukan direksi. RUPS tahunan diadakan paling lambat 6 (enam) bulan setelah tahun buku. Dengan demikian RUPS tahunan dilaksanakan sebelum tanggal 1 (satu) Juli setiap tahunnya. Dalam RUPS ini diharapkan semua dokumen perseroan yang berhubungan dengan laporan tahunan harus diajukan, tujuannya tidak lain untuk memperlancar jalannya rapat. Karena itu direksi perlu mempersiapkan sebelum rapat dimulai, karena tugas tersebut dalam rangka memberikan pertanggungjawaban direksi.<sup>20</sup>

### b). RUPS Lainnya

Sebelum lahirnya UUPT dikenal adanya Rapat Umum Luar Biasa Pemegang Saham (RULBPS). Dalam UUPT tampak tidak memakai istilah RULBPS melainkan menggunakan istilah RUPS lainnya. RUPS ini dapat diadakan

---

<sup>20</sup> Ibid, hal. 69

sewaktu-waktu berdasarkan kebutuhan. Penyelenggaraannya dapat dilakukan atas permintaan satu atau lebih pemegang saham yang mewakili 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah atau suatu jumlah lebih kecil yang telah ditentukan dalam Anggaran Dasar perseroan (pasal 66 ayat 2 UUPt). Adapun caranya pemegang saham mengajukan permintaan kepada direksi atau komisaris dengan surat tercatat disertai dengan alasannya. Jika disetujui, maka dalam RUPS yang dibicarakan hanyalah masalah yang berkaitan dengan alasan yang tercantum dalam permintaan tersebut.<sup>21</sup>

### 3). Keputusan RUPS

Berdasarkan pasal 74 UUPt, keputusan RUPS diambil berdasarkan musyawarah untuk mufakat. Bila hal tersebut tidak tercapai, keputusan diambil berdasarkan suara terbanyak biasa dari jumlah suara yang dikeluarkan secara sah kecuali UUPt dan atau Anggaran Dasar menentukan bahwa keputusan harus diambil berdasarkan suara yang lebih besar daripada suara terbanyak.

Suara terbanyak baru dapat dilakukan setelah musyawarah untuk mufakat benar-benar tidak tercapai. Pandangan orang terutama bangsa kita menggunakan cara musyawarah untuk mufakat adalah lebih mulia daripada cara pemungutan suara. Kalau

---

<sup>21</sup> Ibid.

pun menggunakan pemungutan suara pada akhirnya harus dapat diterima dengan lapang dada oleh semua peserta rapat.

Dalam penjelasan undang-undang ditegaskan, bahwa secara umum, suara terbanyak yang diperlukan adalah suara terbanyak biasa, yaitu jumlah suara yang lebih banyak dari kelompok suara lain tanpa harus mencapai lebih dari setengah keseluruhan suara dalam pemungutan suara tersebut. Namun demikian, dalam hal-hal tertentu keputusan RUPS yang berkaitan dengan sesuatu yang sangat mendasar bagi keberadaan, kelangsungan atau sifat suatu perseroan, UUPT atau Anggaran Dasar dapat menetapkan suara terbanyak yang lebih mendasar daripada suara biasa, yaitu suara terbanyak mutlak (*absolute majority*) atau suara terbanyak khusus (*qualified/special majority*). Suara terbanyak mutlak adalah suara terbanyak yang lebih dari setengah dari jumlah suara dalam pemungutan suara tersebut. Sedangkan suara terbanyak khusus adalah suara terbanyak yang ditentukan secara pasti jumlahnya seperti  $\frac{2}{3}$  (dua pertiga),  $\frac{3}{4}$  (tiga perempat),  $\frac{3}{5}$  (tiga perlima) dan sebagainya. Jadi untuk kepentingan seperti perubahan anggaran dasar, pengambilalihan perseroan atau pengurangan modal karena sudah menyangkut hal yang mendasar bagi perseroan, maka keputusan berdasarkan suara terbanyak diatur secara khusus dalam Anggaran Dasar.<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup> Ibid. hal. 74-75

## b. Direksi

Direksi adalah organ perseroan yang bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik didalam maupun diluar pengadilan sesuai dengan Anggaran Dasar perseroan ( pasal 1 angka 4 UUPT).

### 1). Kedudukan Direksi Dalam Perusahaan Terbuka

Secara internal, direksi mempunyai tugas untuk mengatur secara teknis dalam mencapai tujuan perusahaan yang sudah digariskan dalam strategi Anggaran Dasar perusahaan dan keputusan RUPS.

Sedangkan secara eksternal, direksi mewakili perusahaan didalam dan diluar pengadilan. Hal ini berarti direksi berhak membuat kontrak bisnis dengan pihak lain. Dalam hal perusahaan digugat oleh pihak lain dan ataupun perusahaan hendak menggugat pihak lain direksilah yang mewakili perusahaan<sup>23</sup>. Hal ini ditegaskan dalam pasal 82 UUPT, Direksi bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik didalam maupun diluar pengadilan.

<sup>23</sup> Sentosa Sembiring, 2006, *Hukum Perusahaan Tentang Perseroan Terbatas*, Nuansa Aulia, Bandung, hal. 44-45

## 2). Tugas dan Tanggung Jawab Direksi Dalam Perusahaan Terbuka

Pembagian tugas setiap anggota direksi ditetapkan oleh RUPS (pasal 81 ayat 1 UUPA). Salah satu tugas direksi secara normatif dicantumkan dalam undang-undang adalah membuat buku Daftar Pemegang Saham. Pasal 86 UUPA menyebutkan sebagai berikut:

### F. Direksi wajib:

1. membuat dan memelihara Daftar Pemegang Saham, risalah RUPS dan risalah rapat direksi; dan
2. menyelenggarakan pembukaan perseroan.

G. Daftar Pemegang Saham, risalah dan pembukuan sebagaimana dalam ayat (1) disimpan di tempat kedudukan perseroan.

H. Atas permohonan tertulis dari pemegang saham, direksi memberi izin kepada pemegang saham untuk memeriksa dan mendapatkan salinan Daftar Pemegang Saham, risalah dan pembukuan sebagaimana yang dimaksud dalam ayat (1).

Sedangkan tanggung jawab direksi, meliputi:

1. Direksi bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan, untuk kepentingan dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik didalam maupun diluar pengadilan (*persona standi in judicio*).
2. Setiap anggota Direksi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas untuk kepentingan dan usaha perseroan.
3. Setiap anggota Direksi bertanggung jawab penuh secara pribadi apabila yang bersangkutan bersalah atau lalai

menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan angka 2) diatas<sup>24</sup>.

c. **Komisaris**

Dalam pasal 1 angka 5 UUPT menyebutkan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus serta memberikan nasihat kepada direksi dalam menjalankan perseroan.

Mengenai wewenang dan kewajiban komisaris ditetapkan dalam anggaran dasar. Dalam UUPT ditetapkan bahwa suatu perusahaan terbuka harus atau diwajibkan mempunyai komisaris paling sedikit dua orang, karena menyangkut kepentingan masyarakat yang memerlukan pengawasan yang lebih besar. Berbeda dengan direksi, komisaris tidak dapat bertindak sendiri-sendiri untuk mewakili perusahaan.

Adapun tugas dan kewajiban komisaris adalah sebagai berikut:

- d. Komisaris bertugas mengawasi kebijaksanaan direksi dalam menjalankan perusahaan serta memberi nasihat kepada direksi.
- e. Komisaris wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas untuk kepentingan dan usaha perusahaan (*fiduciary duty*).
- f. Komisaris wajib melaporkan kepemilikan sahamnya dan atau keluarganya (suami istri dan anak-anaknya) kepada perusahaan

---

<sup>24</sup> I.G Rai Widjaya, *op.cit.* hal 67-68

tersebut dan perusahaan lainnya. Demikian juga setiap perubahan dalam kepemilikan saham tersebut wajib pula dilaporkan<sup>25</sup>.

## B. Tinjauan Tentang Merger

### 1. Pengertian Umum Tentang Merger

Dalam dunia bisnis khususnya bisnis korporasi, istilah merger merupakan istilah yang tidak asing lagi. F.T. Davis Jr.<sup>26</sup>, seorang praktisi hukum di suatu Firma Hukum Atlanta, Amerika Serikat, menyatakan merger merupakan transaksi hukum korporasi yang paling canggih dan dalam praktek, merger merupakan reorganisasi tipe “A” Merger dan akuisisi merupakan “demonstrasi visi dan strategi yang paling dramatis” dalam dunia korporasi dimana dengan satu gerakan saja, merger dan akuisisi dapat mengubah dunia perusahaan.

Merger juga dikelompokkan sebagai salah satu bagian dari restrukturisasi perusahaan disamping perubahan dalam struktur permodalan, operasional atau kepemilikan yang dilakukan di luar kegiatan usaha yang normal<sup>27</sup>.

Istilah merger tidak hanya dikenal oleh pelaku usaha, yaitu mereka yang secara langsung mengoperasikan jalannya perusahaan termasuk para manager perusahaan, tetapi juga sangat dikenal oleh pihak-pihak termasuk

---

<sup>25</sup> Ibid. hal. 84-85

<sup>26</sup> F.T. Davis Jr., 1981, *Business Acquisition, Desk Book, with Checklist and Forms*, 2<sup>nd</sup> Edition, Institute for Business Planning, Englewood Cliffs, N.J., hal 4.

<sup>27</sup> James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr., 2001, *Fundamental of Financial Management*, 11<sup>th</sup> Edition, Prentice Hall International, Inc., New Jersey, hal 624.

institusi-institusi yang membantu pelaku usaha tersebut dalam menjalankan kegiatan usaha khususnya kegiatan pelaku usaha dalam merestrukturisasi perusahaannya.

Merger dapat diartikan secara luas maupun secara sempit. Dalam pengertian yang luas, merger juga menunjuk pada setiap bentuk pengambilalihan suatu perusahaan oleh perusahaan lainnya, pada saat kegiatan usaha dari kedua perusahaan tersebut disatukan. Pengertian lebih sempit merujuk pada dua perusahaan dengan ekuitas hampir sama, menggabungkan sumber-sumber daya pada kedua perusahaan menjadi satu bentuk usaha. Pemegang saham atau pemilik dari kedua perusahaan sebelum merger menjadi pemilik dari saham perusahaan hasil merger, dan top manajemen dari kedua perusahaan tetap menduduki posisi senior dalam perusahaan setelah merger<sup>28</sup>.

Selanjutnya Coyle mengatakan bahwa suatu penggabungan usaha disebut merger jika :

1. Tidak ada salah satu perusahaan pun yang bergabung dapat disebut sebagai perusahaan pengambil alih atau perusahaan yang diambil alih;
2. Kedua perusahaan berpartisipasi dalam membentuk struktur manajemen perusahaan hasil penggabungan tersebut;
3. Kedua perusahaan yang bergabung pada umumnya memiliki ukuran yang hampir sama, yang artinya tidak ada dominasi asset antara satu perusahaan atas perusahaan yang lain;

<sup>28</sup> Coyle Brian, 2000, *Merger and Acquisitions*, Amacom, New York, hal. 2.

4. Hampir semua, atau sebagian besar melibatkan “*share swap*” dimana tidak terjadi pembayaran tunai, melainkan yang terjadi adalah penerbitan saham yang baru yang ditukarkan dengan kepemilikan saham dalam perusahaan yang lain<sup>29</sup>.

Sedangkan menurut Morris merger dapat dengan mudah dimengerti bahwa sebagai suatu bentuk yang secara struktural serupa dengan pengambilalihan saham. Semua hak dan kewajiban dari perusahaan yang merger dialihkan demi hukum kepada perusahaan yang mengambil alih tersebut. Dalam suatu transaksi merger yang sebenarnya terjadi adalah pengalihan hak dan kewajiban dari perusahaan yang diambil alih ke perusahaan yang mengambil alih<sup>30</sup>.

## 2. Konsep Merger Dalam Berbagai Aturan Dan Teori

Peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia memberikan pengertian (definisi) merger dengan rumusan kalimat yang hampir seragam. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tanggal 7 Maret 1995 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia tahun 1995 Nomor 13, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3587)<sup>31</sup> menggunakan istilah “penggabungan” sebagai pengganti terminologi “merger”. UUPT tidak memberikan definisi khusus tentang penggabungan, tetapi esensi pengertian penggabungan tersebut dapat

<sup>29</sup> Ibid, halaman 2-3.

<sup>30</sup> Joseph M. Morris, 2000, *Mergers and Acquisition – Business Strategis for Accountants*, John Wiley 7 Sons, inc, New York, hal. 16.

<sup>31</sup> Undang – Undang Nomor 1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas.

dilihat dari pasal 102 ayat 1 UUPT yang menyatakan bahwa satu perseroan atau lebih dapat menggabungkan diri menjadi satu dengan perseroan yang telah ada. Definisi penggabungan tersebut kemudian dimuat secara khusus dalam Peraturan Pemerintah Nomor 27 Tahun 1998 tanggal 24 Februari 1998 mengenai penggabungan, peleburan dan pengambilalihan Perseroan Terbatas, yang bunyi lengkapnya dikutip sebagai berikut: “Penggabungan adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.”<sup>32</sup>

Khusus bagi perseroan terbatas yang bergerak dalam lapangan usaha perbankan, Peraturan Pemerintah Nomor 28 tahun 1999 tentang Merger, Konsolidasi, dan Akuisisi Bank (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1999 Nomor 61, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 3840) istilah yang digunakan adalah merger, dengan definisi yang penulis kutip sebagai berikut: “Merger adalah penggabungan dari 2 (dua) bank atau lebih, dengan cara tetap mempertahankan berdirinya salah satu bank dan membubarkan bank-bank lainnya tanpa melikuidasi terlebih dahulu.”<sup>33</sup>

Peraturan Pasar Modal sendiri memakai istilah “penggabungan usaha” dimana Peraturan Nomor IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha

---

<sup>32</sup> Peraturan Pemerintah Nomor 27 tahun 1988 Tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas.

<sup>33</sup> Peraturan Pemerintah Nomor 28 Tahun 1999 Tentang Merger, Konsolidasi, dan Akuisisi Bank.

atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten yang termaktub dalam lampiran Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-52/PM/1997 tanggal 7 Desember 1997 memberikan definisi penggabungan usaha sebagai berikut: “Penggabungan usaha adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh 1 (satu) perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.”<sup>34</sup>

### 3. Macam-Macam Bentuk Dan Cara Merger

Berdasarkan pada sifatnya, penggabungan (merger) dapat digolongkan kedalam :

- a. Merger Konglomerat (*Conglomerate Merger*), dimana perusahaan-perusahaan yang bergabung bukanlah pelaku usaha *competitor*, pelaku usaha konsumen atau pemasok, yang satu terhadap yang lainnya, seperti halnya dalam merger horizontal dan merger vertikal. Tipe merger konglomerat ini dibedakan lagi dalam jenis-jenis :
  1. Tipe Perluasan Geografis (*Geographic extension*), yang dipakai guna memperluas pangsa pasar;
  2. Tipe Perluasan Produk (*Product Extension*) yang dilakukan antara sesama produsen dan barang-barang yang mirip atau hampir sejenis, tetapi bukan barang *competitor*;
  3. Tipe Konglomerat Murni (*Pure Conglomerate Merger*), yang merupakan merger dan dua perusahaan, dimana perusahaan-

<sup>34</sup> Peraturan Nomor IX.G.1 Tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten.

perusahaan yang bergabung tersebut tidak memiliki pangsa pasar yang hampir sejenis, ataupun secara fungsional tidak memiliki hubungan ekonomis, seperti kedua tipe diatas.

- b. Merger dalam suatu grup, yang dibedakan dalam tipe *Down Stream Merger*, dimana induk perusahaan merger dan masuk ke dalam anak perusahaan; dan kebalikannya tipe *Up Stream Merger*, dimana anak perusahaan melebur kedalam induk perusahaan.
- c. Merger horizontal, yang terjadi antar competitor; dan merger vertikal antara pemasok dengan konsumen atau pelanggannya, atau pabrikan dan distributornya.
- d. Merger segitiga (*Triangular Merger*), yang merupakan merger antara dua perusahaan, dimana asset, hak, dan kewajiban dari salah satu perusahaan yang bubar tersebut, dialihkan pada anak perusahaan dan perusahaan yang tetap eksis tersebut.

Ada dua jenis metode pembukuan yang dapat diterapkan dalam setiap merger yang dilakukan, yaitu :

1. Metode *pooling of interest*, dimana merger dilakukan dengan cara menggabungkan seluruh harta kekayaan, hak, dan kewajiban dari dua atau lebih perusahaan yang melakukan penggabungan tersebut.
2. Metode pembelian (*purchasing method*), dimana penggabungan perusahaan yang merger dilakukan dengan memperhitungkan nilai pasar dari harta kekayaan, hak-hak, dan kewajiban-kewajiban masing-masing perusahaan berdasarkan pada nilai harta kekayaan,

hak-hak, dan kewajiban- kewajiban yang ada dalam perusahaan-perusahaan tersebut saat penggabungan dilakukan.<sup>35</sup>

Selain tipe merger sebagaimana diuraikan dimuka, pelaksanaan merger dapat terjadi dengan dua cara yaitu merger yang dilakukan secara sukarela (*friendly merger*) dan merger yang dilakukan dengan paksaan (*unfriendly merger*).<sup>36</sup>

Selanjutnya mengenai tata cara merger diatur didalam pasal 7 sampai dengan pasal 19 Peraturan Pemerintah Republik Indonesia nomor 27 tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas dan juga diatur dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal nomor Kep-52/PM/1997 tentang Peraturan Nomor IX.G.1. mengenai Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten.

#### 4. Tujuan Merger

Merger merupakan salah satu tindakan perseroan yang dapat mengakibatkan berubahnya eksistensi perusahaan itu sendiri. Tindakan ini tidak hanya mempengaruhi perusahaan, tetapi juga mempengaruhi pihak lainnya baik didalam maupun diluar perusahaan. Meskipun demikian tindakan ini sering dilakukan untuk mengembangkan usaha perusahaan.

Sebagai suatu pranata kegiatan ekonomi, perseroan terbatas harus selalu siap memanfaatkan peluang, siap menemukan jalan dalam

<sup>35</sup> Gunawan Widjaja, 2002, *Seri Hukum Bisnis Merger Dalam Perspektif Monopoli*, Raja Grafindo Perasada, Jakarta, hal. 48-49

<sup>36</sup> Cornelius Simanjuntak, 2004, *Hukum Merger Perseroan Terbatas, Teori dan Praktek*, Citra Aditya Bakti, Bandung, hal. 31-32

menghadapi kesulitan dan sebagainya. Merger merupakan salah satu cara untuk memanfaatkan peluang atau mengatasi berbagai kesulitan dalam menjalankan usaha. Adapun tujuan dilakukan merger antara lain dimaksudkan untuk:

1. Memperbaiki manajemen perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perseroan;
2. Menghambat persaingan, jumlah perseroan yang bersaing berkurang, sehingga kebijaksanaan dipegang oleh satu kelompok tertentu;
3. Mempertahankan kesinambungan usaha;
4. Memperbesar bagian pangsa pasar sekelompok perseroan;
5. Memperkuat sumber pemasukan barang;
6. Memperluas usahanya dalam bidang kegiatan yang telah tertutup atau akan ditutup.

Dengan memperhatikan tujuan merger tersebut, maka wajar hal itu dilakukan dalam dunia usaha sebagai dinamika dalam perluasan usaha perusahaan. Sepanjang merger berjalan wajar dan dilakukan dengan itikad jujur, tidaklah menjadi masalah, apalagi jika hal itu dilakukan atas dasar pertimbangan ekonomis yang memang diperlukan<sup>37</sup>.

##### **5. Akibat Hukum Dari Pelaksanaan Merger**

Dalam pelaksanaan merger, perusahaan yang menggabung diri menjadi bubar. Pembubaran perseroan dapat dilakukan dengan atau tanpa terlebih dahulu mengadakan likuidasi. Apabila pembubaran itu dilakukan

<sup>37</sup> Rudi Prasetya, *op. cit.*, hal.57-58

dengan likuidasi, maka sebelum perseroan yang ada di bubarkan dan atau di bentuk perseroan yang baru harus terlebih dahulu diselesaikan semua hak dan kewajibannya<sup>38</sup>.

Apabila tidak mendahului likuidasi, dalam pasal 107 ayat 3 UUPT secara tegas ditentukan bahwa:

- a. Aktiva dan pasiva perseroan yang digabungkan atau yang meleburkan, beralih karena hukum kepada perseroan hasil penggabungan atau peleburan; dan
- b. Pemegang saham perseroan yang digabungkan atau yang meleburkan diri menjadi pemegang perseroan hasil penggabungan atau peleburan.

Dengan pelaksanaan merger, secara yuridis, terjadi tiga hal yaitu:

1. Semua hak dan kewajiban perseroan yang digabungkan beralih kepada perusahaan yang dipertahankan;
2. Para pemegang saham perseroan yang digabungkan karena hukum menjadi pemegang saham perseroan yang dipertahankan;
3. Perseroan yang digabungkan bubar<sup>39</sup>.

## C. Tinjauan Tentang Pemegang Saham Minoritas

### 1. Pengertian Pemegang Saham Minoritas

Pemegang Saham Minoritas adalah orang luar perusahaan yang membeli modal perusahaan sebagai instrumen penyertaan untuk

<sup>38</sup> Munir Fuady, 2002, *Hukum Tentang Merger*, Citra Aditya Bakti, Bandung, hal 15

<sup>39</sup> Muchyar Yara, 1995, *Merger (Penggabungan Perusahaan) Menurut Undang-Undang Peseroan Terbatas Nomor 1 Tahun 1995*, Nadhilah Ceria, Jakarta, hal 115

memperoleh keuangan dan profit talang. Pemegang saham minoritas hanya memegang sedikit dari jumlah keseluruhan saham yang dikeluarkan perusahaan dimana tidak cukup bagi mereka untuk mengontrol manajemen perusahaan dan atau memilih dewan direktur<sup>40</sup>.

## 2. Kedudukan Pemegang Saham Minoritas Dalam RUPS

UUPT menghendaki agar pengambilan keputusan dalam RUPS dilakukan berdasarkan musyawarah mufakat, dan membuka peluang untuk digunakan sistem suara terbatas. Apabila musyawarah untuk mufakat tidak tercapai, maka pengambilan keputusan dalam RUPS dilakukan berdasarkan pemungutan suara (suara terbanyak). Kuorum RUPS untuk pelaksanaan merger yaitu sebesar  $\frac{3}{4}$  (tiga perempat) bagian dari jumlah saham dengan hak suara yang sah. Kuorum RUPS yang besar itu dimaksudkan untuk mencegah pelaksanaan merger tanpa persetujuan pemegang saham minoritas. Akan tetapi, ketentuan ini tidak efektif karena jumlah suara yang dimiliki pemegang saham mayoritas lebih besar. Hal ini dapat mengakibatkan kedudukan pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger berada dalam posisi lemah<sup>41</sup>.

<sup>40</sup> Dyah Tri Damayanti, 2004, *Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Dalam Hal Terjadi Akuisisi Atas Perseroan Pada Grup PT. Pudjadi Perstige, Tbk. Jakarta*, Tesis Program Studi Magister Hukum Konsentrasi Hukum Bisnis, Fakultas Hukum Universitas Gajahmada, Jogjakarta, hal 34

<sup>41</sup> \_\_\_\_\_, 2006, *Kedudukan Pemegang Saham*, [www.jurnalonline](http://www.jurnalonline), diakses tanggal 27 Februari 2007

## D. Tinjauan Tentang Bapepam

### 1. Tinjauan Umum Tentang Bapepam

Bapepam merupakan salah satu lembaga di pasar modal Indonesia. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM), Bapepam adalah sebuah badan pemerintah yang berada dibawah Menteri Keuangan Republik Indonesia.<sup>42</sup> Bapepam merupakan lembaga yang bertanggung jawab dalam melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari<sup>43</sup>. Dengan demikian Bapepam dapat dikatakan sebagai hulu dari semua kegiatan di pasar modal, karena dari sinilah permulaan dari kegiatan pasar modal. Perusahaan yang bermaksud menawarkan efeknya kepada masyarakat dalam suatu penawaran umum, harus terlebih dahulu memulai prosesnya melalui lembaga ini sebelum dapat menjual efeknya tersebut kepada masyarakat<sup>44</sup>. Tujuan dari pembinaan, pengaturan dan pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam, adalah untuk mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta untuk melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat<sup>45</sup>.

### 2. Fungsi Dan Kewenangan Bapepam

Secara garis besar fungsi-fungsi yang dimiliki Bapepam adalah fungsi pembuatan peraturan (*rule making*), pemeriksaan dan

---

<sup>42</sup> Pasal 3 ayat (2) UUPM

<sup>43</sup> Pasal 3 ayat (1) UUPM

<sup>44</sup> Hamud M. Balfas, 2006, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Tatanusa, Jakarta, hal. 4-5

<sup>45</sup> Pasal 4 UUPM

penyidikan, dan penegakan hukum (*law enforcement*). Fungsi *rule making* bersifat *quasi legislatif*, karena Bapepam bukanlah badan yang dibentuk oleh negara untuk membuat peraturan perundang-undangan, tetapi diberikan kewenangan oleh Undang-Undang untuk membuat peraturan khusus di bidang pasar modal. UUPM memberikan kewenangan kepada Bapepam untuk melakukan penegakan hukum dengan memberikan kewenangan untuk melakukan pemeriksaan, penyidikan, sampai menjatuhkan denda dan sanksi atas setiap pelanggaran dan kejahatan di bidang pasar modal. Untuk kejahatan di di bidang pasar modal, fungsi penuntutan ada pada lembaga kejaksaan. UUPM juga memberikan kewenangan kepada Bapepam untuk melakukan tindakan hukum represif dengan melakukan tindakan pemeriksaan, penyelidikan, pengenaan sanksi (administratif dan denda). Fungsi ini disebut dengan fungsi kekuasaan *quasi-judicia*<sup>46</sup>.

Fungsi-fungsi tersebut diatas diberikan kepada Bapepam untuk memfasilitasi tercapainya tujuan yang dicanangkan Undang-Undang, yaitu menciptakan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien, serta memberikan perlindungan kepada pemodal dan masyarakat.<sup>47</sup>

Dengan fungsi-fungsi tersebut Bapepam memiliki beberapa kewenangan<sup>48</sup>, diantaranya di dalam pasal 5 UUPM, antara lain:

---

<sup>46</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2006, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, hal. 115-116

<sup>47</sup> Ibid.

<sup>48</sup> Ibid.

- a. Memberikan izin kepada berbagai macam institusi yang diawasinya;
- b. Mewajibkan dan menerima pendaftaran bagi profesi yang bermaksud melakukan kegiatan di pasar modal;
- c. Menetapkan persyaratan dan tatacara pencalonan direksi lembaga-lembaga di pasar modal seperti bursa efek;
- d. Menetapkan persyaratan dan tatacara dilakukannya pernyataan pendaftaran untuk memungkinkan dilakukannya penawaran umum efek (termasuk disini adalah menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya pernyataan pendaftaran);
- e. Melakukan pemeriksaan dan penyidikan atas terjadinya pelanggaran atas UUPM. Sehingga dengan kekuasaan ini Bapepam merupakan polisi yang menegakkan hukum sebagai Penyidik Pegawai Negeri Sipil<sup>49</sup>;
- f. Menghentikan dan memperbaiki serta mengambil langkah-langkah sehubungan dengan adanya iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan di pasar modal;
- g. Membekukan atau membatalkan pencatatan efek di suatu bursa efek (termasuk juga menghentikan perdagangan efek dan transaksi di bursa);
- h. Memeriksa keberatan-keberatan yang diajukan oleh pihak-pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa dan lembaga-lembaga terkait (termasuk membatalkan dan menguatkan pengenaan sanksi tersebut);

---

<sup>49</sup> Jo. Pasal 101 ayat (2) UUPM

- i. Memberikan penjelasan lebih lanjut yang sifatnya teknis atas UUPM dan peraturan pelaksanaannya;
- j. Menetapkan instrumen lain sebagai efek.<sup>50</sup>

### 3. Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas

Melalui UUPM, Bapepam memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas untuk tidak diabaikan kepentingannya oleh siapa saja termasuk pemegang saham minoritas.

Keberpihakan hukum kepada pemegang saham dan investor dapat dilihat dari penegakan hukum pasar modal oleh otoritas pasar modal, yakni Bapepam didalam menangani kasus pelanggaran dan kejahatan. Dengan adanya penegakan hukum kepastian hukum akan terjamin. Penegakan hukum tidak semata-mata bermakna secara yuridis, tetapi juga mengandung maksud pembinaan.

Selain itu, Bapepam secara tidak langsung berupaya agar para pemegang saham mengetahui dan memepergunakan hak didalam melindungi kepentingannya menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku. Sejalan dengan UUPT, UUPM dan peraturan pelaksanaannya memotivasi pemegang saham untuk aktif memantau, memutuskan kebijakan perseroan. Pelanggaran keterlambatan dan kelalaian meminta persetujuan pemegang saham diancam hukuman administratif dan denda yang cukup besar. Bapepam selalu berusaha untuk menyempurnakan dan

---

<sup>50</sup> Hamut M. Balfas, *op. cit.* hal. 6

mengejar perkembangan di pasar modal guna memberikan perlindungan kepada pemegang saham.<sup>51</sup>

## **E. Tinjauan Umum Tentang Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas dalam Pelaksanaan Merger Perusahaan Terbuka**

### **1. Pengertian dan Ruang Lingkup Perlindungan Hukum**

Perlindungan hukum merupakan perlindungan yang diberikan oleh pemerintah kepada masyarakat atau rakyat berupa norma/kebiasaan yang hidup dan berkembang dalam masyarakat terhadap tindakan yang dilakukan pemerintah berdasarkan kewenangannya<sup>52</sup>.

Dalam penerapannya, perlindungan hukum dibedakan menjadi 2 (dua) macam, yaitu perlindungan hukum yang preventif dan perlindungan hukum yang represif. Pada perlindungan hukum yang preventif, kepada rakyat diberikan kesempatan untuk mengajukan keberatan (*inspraak*) atau pendapatnya sebelum suatu keputusan pemerintah mendapat bentuk yang definitif. Dengan demikian, perlindungan hukum yang preventif bertujuan untuk mencegah terjadinya sengketa sedangkan sebaliknya perlindungan hukum yang represif bertujuan untuk menyelesaikan sengketa. Perlindungan hukum yang preventif sangat besar artinya bagi tindak pemerintahan yang didasarkan kepada kebebasan bertindak karena dengan adanya perlindungan hukum preventif pemerintah terdorong untuk bersikap hati-

<sup>51</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op. cit.* hal. 278-280

<sup>52</sup> Philipus M. Hajdon, 1987, *Perlindungan Hukum bagi Rakyat Indonesia*, Bina Ilmu, Surabaya, hal. 1

hati dalam mengambil keputusan yang didasarkan pada diskresi. Dengan pengertian yang demikian, penanganan perlindungan hukum bagi rakyat oleh Peradilan Umum di Indonesia termasuk kategori perlindungan hukum yang represif.<sup>53</sup>

## 2. Perlindungan Pemegang Saham Minoritas

Pengaturan hukum tentang merger dimaksudkan untuk mencegah adanya pihak yang dirugikan serta mengadakan perlindungan kepada pihak yang ekonomi lemah. Dalam kaitan ini perlindungan hukum selalu berkaitan dengan dengan kekuasaan. Ada dua kekuasaan yang menjadi perhatian, kekuasaan pemerintahan dan kekuasaan ekonomi. Dalam hubungan dengan kekuasaan pemerintahan, permasalahan perlindungan hukum adalah permasalahan perlindungan hukum bagi rakyat (yang diperintah) terhadap pemerintah (yang memerintah). Dalam hubungan dengan kekuasaan ekonomi, permasalahan perlindungan adalah permasalahan perlindungan hukum bagi yang lemah (ekonomi) terhadap si kuat (ekonomi)<sup>54</sup>.

Pihak yang lemah dapat dirugikan oleh pihak yang lebih kuat. *Bargaining position* yang lebih kuat yaitu posisi salah satu pihak yang karena hal-hal tertentu dapat memaksakan kehendaknya agar pihak yang lain menerima hal-hal yang diinginkan, sehingga perbuatan itu menguntungkan dirinya sendiri dan sebaliknya merugikan pihak yang lain.

---

<sup>53</sup> Ibid, hal. 2

<sup>54</sup> [www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com), diakses pada tanggal 26 Desember 2006

Dalam pelaksanaan merger, pemegang saham mayoritas mempunyai kedudukan (kekuasaan) ekonomi lebih kuat dibandingkan dengan pemegang saham minoritas. Oleh karena itu pemegang saham minoritas sebagai pihak yang lemah (ekonomi) harus mendapat perlindungan hukum. Bahkan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas harus menjadi salah satu sasaran utama dari regulasi hukum. Karena salah satu tugas hukum adalah mengupayakan terwujudnya prinsip keadilan terhadap interaksi masyarakat.

Perlindungan hukum terhadap pihak yang dirugikan secara umum dapat dikemukakan sebagai berikut:

- Bahwa pengurus perusahaan yang bersangkutan harus didalam tenggang waktu secepat mungkin mengumumkan mengenai rencana berfusi, sehingga pemegang saham dari perusahaan-prusahaan bersangkutan dapat mengambil keputusan yang perlu dengan cara yang dapat dipertanggungjawabkan. Pengurus disatu sisi dapat mengajukan tawaran kurs yang adil, sedangkan di sisi lain mereka tidak boleh menyalahgunakan keadaan bahwa mereka telah mengetahui hal itu.
- Tidak boleh diadakan penawaran umum atas saham tanpa sebelumnya ada pemberitahuan secara tertulis kepada pengurus perusahaan yang diambil alih.
- Kepada semua pemegang saham yang sejenis diberikan penawaran yang sama.

- Rencana fusi akan diberitahukan kepada serikat buruh. Hal ini untuk melindungi kepentingan buruh sehubungan dengan masalah, apakah fusi tersebut ada kemungkinan menimbulkan bahaya atau tidak bagi buruh<sup>55</sup>.

Disamping itu, perlindungan hukum dapat diupayakan dengan keterbukaan informasi (transparansi) agar masyarakat khususnya pemegang saham dapat mengetahui secara pasti keadaan perusahaan tersebut.

Selain perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas sebagaimana disebutkan diatas, juga diperlukan perlindungan hukum secara khusus. Hal ini dikarenakan merger dilakukan berdasarkan kesepakatan para pihak yang diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham dari masing-masing perusahaan. Keputusan untuk melakukan merger tidak selamanya dicapai dengan suara bulat, dalam hal demikian ada doktrin yang mengajarkan perlunya perlindungan hukum terhadap kelompok minoritas, apakah mereka yang berada pada perusahaan yang dibubarkan maupun perusahaan yang dipertahankan. Dasar doktrin ini adalah bahwa para pemegang saham tidak bisa dipaksa untuk menerima sesuatu perubahan fundamental yang berbeda dari pada saat mereka pertama kali membeli saham<sup>56</sup>.

<sup>55</sup> Emmy Pangaribuan Simanjuntak, *Mengenal Konzern*, Makalah Penataran Hukum Perdata, Yogyakarta, tanpa tahun

<sup>56</sup> Zen Umar Purba, *Merger dan Akuisisi: Praktek dan Kebutuhan Akan Pengaturan*, [www.lkht-ui.ac.id](http://www.lkht-ui.ac.id), diakses pada tanggal 10 Februari 2007

Bahkan pengadilanpun tidak punya kewenangan untuk itu. Karena saham adalah hak pribadi pemegang saham. Jika yang bersangkutan tidak mau mengalihkannya, tidak ada seorangpun dapat memaksanya<sup>57</sup>.

Selanjutnya pemegang saham minoritas dapat menggugat ke Pengadilan untuk membatalkan merger, apabila terdapat unsur-unsur pengelabuan, kurang terbukanya informasi, harga yang tidak layak, cacat yang tersembunyi dari perusahaan target, atau hal lain yang menimbulkan *damages* bagi orang lain<sup>58</sup>.

Selain itu pemegang saham minoritas juga mempunyai kedudukan krusial jika perusahaan melakukan merger. Di negara-negara yang menganut sistem *common law*, dalam hukum acaranya dikenal apa yang disebut dengan *appraisal right* dari pemegang saham minoritas. Hal yang akarnya berasal dari hukum *equity* mereka, memperkenankan pengadilan atas permintaan pemegang saham minoritas untuk mendapatkan harga yang *fair* yang harus dibayar sebagai harga saham dari pemegang saham minoritas biasanya pada perusahaan target jika terjadi merger, akuisisi, dan sebagainya<sup>59</sup>.

Dengan adanya perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas, maka pemegang saham tersebut akan memperoleh haknya sebagai pemegang saham. Adapaun hak-hak pemegang saham adalah:

---

<sup>57</sup> Munir Fuady, 1994, *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek, Buku Kedua*, Citra Aditya Bakti, Bandung, hal 29

<sup>58</sup> Ibid, hal 111

<sup>59</sup> Ibid, hal 105

1. Hak untuk menerima keuntungan;
2. Hak untuk menentukan pengurus PT dan memintakan pertanggungjawaban mereka;
3. Hak untuk mengeluarkan suara;
4. Hak untuk mengetahui jalannya perusahaan;
5. Hak untuk memeriksa pembukaan PT;
6. Hak-hak yang berhubungan dengan likuidasi PT<sup>60</sup>.

Dalam hal pengurusan dan pengawasan perusahaan, pemegang saham minoritas dapat mempunyai kedudukan yang menentukan antara lain:

1. Adanya jenis saham yang memberi hak-hak khusus kepada pemegang saham minoritas;
2. Adanya hak khusus dalam pengawasan atas pengelolaan perusahaan dari pemegang saham minoritas;
3. Adanya hak veto dalam Anggaran Dasar perusahaan patungan atau dalam perjanjian kerja sama patungan<sup>61</sup>.

Pemegang saham minoritas, selain mempunyai hak-hak sebagaimana disebutkan diatas, juga akan memperoleh hak-hak dan kewajiban yang timbul akibat merger. Dalam hal ini segala hak dan kewajiban perusahaan yang dibubarkan akan beralih kepada perusahaan yang tidak dibubarkan. Adapun hak dan kewajiban yang beralih yaitu

<sup>60</sup> Sumantoro, 1986, *Hukum Ekonomi*, Jakarta, UI Press, hal 292

<sup>61</sup> Sumantoro, 1988, *Aspek-aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal Di Indonesia*, Ghalia Indonesia, Jakarta, hal 105

semua aktiva dan pasiva, serta segala hubungan hukum yang mengikutinya. Disamping itu pegawai atau buruh akan dialihkan juga kepada perusahaan yang tidak dibubarkan. Perusahaan-perusahaan yang menggabungkan diri bubar karena hukum dan peralihan status pemegang sahamnya juga terjadi karena hukum<sup>62</sup>.

Pelaksanaan merger dapat memengaruhi kedudukan pemegang saham dalam satu perusahaan. Pemegang saham minoritas sebagai pihak yang lemah ekonominya akan mendapatkan perlindungan hukum. Perlindungan hukum terhadap pihak yang lemah dapat dilaksanakan, bukan saja dalam bentuk imbauan melainkan harus dalam bentuk penataan hukum yang mengikat semua pihak. Hal ini pada dasarnya diperlukan guna memperluas kesempatan berusaha, kesempatan kerja juga sebagai bagian dalam upaya pemerataan pembangunan dan hasil-hasilnya. Hal ini akan tercapai bila terjadi perbaikan keseimbangan ekonomi antara pengusaha ekonomi lemah dengan pengusaha kuat, sehingga terbentuk sistem perekonomian yang sepenuhnya berorientasi pada kepentingan rakyat yang lebih besar dengan mencegah kecenderungan monopoli golongan tertentu<sup>63</sup>.

Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas bukan dimaksudkan untuk memanjakan pemegang saham minoritas, tetapi diharapkan dapat menjadi sarana pengimbang (*countervailing powers*)

---

<sup>62</sup> Munir Fuady, 2002, *op. cit.* hal 126

<sup>63</sup> Muhammad Djumhana, 1994, *Hukum Ekonomi Sosial Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung, hal 226

untuk mencegah terjadinya eksploitasi pemegang saham minoritas dan konsentrasi kekuatan ekonomi ditangan beberapa orang (konglomerat) saja<sup>64</sup>.

## **F. Tinjauan Yuridis Tentang Perlindungan hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas dalam Pelaksanaan Merger Perusahaan Terbuka**

### **1. Dasar Hukum Merger Perusahaan Terbuka**

Sebagai perusahaan terbuka tentu berlaku UUPM dan peraturan pelaksanaannya yaitu Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-52/PM/1997, tanggal 26 Desember 1997, yang terkenal dengan Peraturan IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten.

Akan tetapi, sebagai PT, kecuali ditentukan lain dalam perundang-undangan, atau kecuali diatur lain dalam perundang-undangan di bidang pasar modal, maka dalam melakukan setiap kegiatan, termasuk mengenai merger, PT tersebut wajib mengikuti ketentuan dalam UUPT, termasuk peraturan pelaksanaannya yaitu Peraturan Pemerintah No. 27 Tahun 1998, tanggal 24 Februari 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas.

Dasar berlakunya UUPT untuk merger PT Terbuka adalah pasal 127 UUPT, menyatakan bahwa “bagi perseroan yang melakukan kegiatan tertentu di bidang pasar modal berlaku ketentuan undang-undang ini,

---

<sup>64</sup> Ibid, hal. 228

sepanjang tidak diatur lain dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal”. Selanjutnya penjelasan pasal 127 UUPT tersebut menyebutkan bahwa:

Pada dasarnya terhadap perseroan yang melakukan kegiatan tertentu di bidang pasar modal berlaku ketentuan dalam undang-undang ini. Namun demikian, mengingat kegiatan perseroan tersebut mempunyai sifat tertentu yang berbeda dengan perseroan pada umumnya, maka perlu dibuka kemungkinan adanya pengaturan khusus terhadap perseroan tersebut. Pengaturan khusus dimaksud antara lain mengenai sistem penyetoran modal, hal yang berkaitan dengan pembelian kembali saham perseroan dan hak suara serta penyelenggaraan RUPS.

Dengan demikian, kecuali terhadap hal-hal yang sudah diatur secara khusus dalam perundang-undangan di bidang pasar modal, maka berlakulah ketentuan tentang PT beserta seluruh peraturan pelaksanaannya. Misalnya terhadap merger perusahaan terbuka, kecuali yang telah diatur dalam keputusan Ketua Bapepam No. Kep-52/PM/1997 tersebut, ketentuan tentang merger dalam UUPT beserta peraturan pelaksanaannya tetap berlaku.<sup>65</sup>

## **2. Instrumen Hukum Untuk Melindungi Pemegang Saham Minoritas**

### **a. Undang-Undang No. 1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas**

Dalam UUPT, perlindungan bagi pemegang saham minoritas dapat dilihat dari beberapa pasal. Yang paling pokok adalah pasal 104 UUPT yang menyatakan bahwa merger harus memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas. Merger tidak dapat dilakukan

<sup>65</sup> Munir Fuady, 2002, *op. cit.*, hal. 153-155

apabila merugikan kepentingan pihak tertentu, dalam hal ini adalah pemegang saham minoritas.

Pasal-pasal lainnya yang memberikan perlindungan bagi pemegang saham minoritas akan dibahas lebih lanjut dalam Bab IV.

**b. Peraturan Pemerintah No. 27 Tahun 1998 Tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas**

Perlindungan bagi pemegang saham minoritas dalam peraturan ini diatur dalam pasal 4 PP no. 27 Tahun 1998, dimana dalam pasal ini diatur bahwa merger suatu perusahaan hanya dapat dilakukan dengan memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas. Dalam hal ini apabila pemegang saham minoritas tidak setuju terhadap keputusan RUPS mengenai merger maka pemegang saham hanya dapat menggunakan haknya agar saham yang dimilikinya dibeli dengan harga yang wajar sesuai dengan ketentuan pasal 55 UUPT. Akan tetapi pelaksanaan hak tersebut tidak menghentikan proses pelaksanaan merger.

Dalam peraturan ini juga dijelaskan mengenai merger perusahaan terbuka maka hal tersebut disesuaikan dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Meskipun demikian, dalam pasal 4 ayat 3 Peraturan Pemerintah No. 27 tahun 1998 menyatakan bahwa pemegang saham yang tidak setuju dengan RUPS merger hanya dapat menggunakan haknya agar

saham yang dimiliki dibeli oleh perusahaan dengan harga yang wajar sesuai dengan pasal 55 UUPM. Akan tetapi ketentuan ini dibatasi oleh kemampuan perusahaan dalam membeli sahamnya sendiri (pasal 30 UUPM).

c. **Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal**

Perlindungan pemegang saham minoritas juga sering menjadi masalah dalam kaitannya dengan pasar modal. Dalam hal ini kepentingan mereka mendapat posisi yang lebih tinggi dalam menyatakannya dengan kepentingan publik. Pemegang saham minoritas mendapat pengukuhan yang lebih berkonotasi bisnis yaitu sebagai investor atau dikenal dengan istilah investor publik. Salah satu pilar terhadap perlindungan investor publik adalah keharusan *disclosure*, yang tidak hanya full tapi juga fair. Untuk menerapkan unsur *disclosure* tersebut, peran otoritas pasar modal sangat penting, dimana hal tersebut dituangkan dalam peraturan perundang-undangan yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM)<sup>66</sup>.

Pasal 82 ayat 2 UUPM jo. Peraturan nomor IX.E.1 merupakan bentuk perlindungan dari dua sisi. Pertama, Bapepam mempunyai kapasitas untuk menegakkan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang berkaitan dengan transaksi yang merugikan

---

<sup>66</sup> Machsun Tabroni, 1997, *Pelaksanaan Akuisisi PT Sari Husada Terhadap PT Sugizindo (Studi Kasus Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas)*, Tesis Progam Studi Magister Ilmu Hukum Jurusan Ilmu-Ilmu Sosial, Fakultas Hukum Universitas Gajahmada, Jogjakarta, hal 39

perseroan. Penegakkan hukum atas pelanggaran terhadap ketentuan mengenai transaksi yang merugikan perseroan merupakan tindakan represif. Sedangkan yang kedua, penerapan prinsip keterbukaan dan pemberdayaan pemegang saham minoritas dalam proses pengambilan keputusan merupakan sarana hukum untuk mencegah terjadi transaksi yang merugikan perseroan<sup>67</sup>.

Penerapan prinsip keterbukaan dan pemberdayaan pemegang saham minoritas merupakan sarana preventif. Tindakan preventif jauh lebih baik. Namun, pemegang saham perlu memahami hal dan menggunakan haknya untuk melindungi kepentingan secara proaktif.

UUPT menyebutkan direksi dan juga komisaris bertanggung jawab secara terbatas sepanjang tindakan tersebut berada dalam kewenangannya (*intra vires*). Namun, pertanggung jawaban dapat dimintakan kepada pengurus jika tindakan pengurus tersebut merupakan tindakan diluar kewenangannya (*ultra vires*) yang merupakan bertentangan dengan ketentuan, dan tindakan itu menimbulkan kerugian bagi perseroan. UUPT dan UUPM dapat digunakan oleh pemegang saham minoritas sebagai tindakan represif dengan mengajukan tuntutan secara perdata ke pengadilan negeri terhadap direksi dan komisaris yang merugikan perseroan (UUPT pasal 85 ayat 3, 98 ayat 2, dan UUPM pasal 111). UUPT menganut asas direksi dan komisaris tidak bisa berlindung di balik perseroan atas

---

<sup>67</sup> Dyah Tri Damayanti, *op. cit.* hal. 70

suatu kerugian. Karena sebagai pengurus perusahaan, direksi mempunyai kekuasaan. Dengan kekuasaannya yang sangat besar itu ada kemungkinan akan merugikan perseroan yang pada akhirnya dalam hal ini akan merugikan pemegang saham sebagai pihak yang paling berkepentingan terhadap perseroan<sup>68</sup>.

Kekuasaan itu bisa saja dipergunakan secara tidak tepat karena kesengajaan atau kelalaian dalam kaitannya dengan benturan kepentingan transaksi tertentu. Menurut UUPT pasal 85 ayat 3, dalam hal terjadi kelalaian atau kesalahan direksi atau komisaris atas transaksi yang menyebabkan kerugian bagi perseroan, pemegang saham minoritas dapat mengajukan gugatan perdata atas nama perseroan kepada Pengadilan Negeri terhadap direksi atau komisaris. Kemudian pemegang saham tersebut mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan permohonan untuk mendapatkan penetapan Pengadilan Negeri agar diberi kewenangan untuk melakukan RUPS. Karena telah melampaui 30 hari sejak tanggal permintaan melakukan pemanggilan RUPS (pasal 67 ayat 1 UUPT). Atau pemegang saham dapat meminta direksi dan komisaris untuk diperiksa dan dimintakan keterangan sehubungan dengan tindakannya yang merugikan perseroan. Atau tindakan lain yang dapat dilakukan oleh pemegang saham adalah meminta direksi dan komisaris untuk diperiksa dan

---

<sup>68</sup> Machsun Tabroni, *op. cit.* hal. 42

dimintakan keterangan sehubungan dengan adanya perbuatan melawan hukum yang dilakukan atas nama perseroan atau perbuatan melawan hukum direksi dan komisaris yang merugikan pemegang saham atau pihak ketiga (pasal 110 UUPT). Jika terbukti bersalah atau lalai, pemegang saham dapat mengadakan RUPS untuk mengganti direksi dan komisaris. Kalau terbukti melanggar, pemegang saham dapat menuntut ganti rugi kepada direksi dan komisaris atas kerugian perseroan terbuka yang diakibatkan oleh tindakan direksi dan komisaris perseroan<sup>69</sup>.

**d. Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-12/PM/1997 mengenai Peraturan No.IX.E.1 Tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu**

Benturan kepentingan (*conflict of interest*) dalam suatu merger perusahaan publik atau tercatat sangat penting peranannya khusus dalam “penentuan nasib” rencana pelaksanaan merger tersebut. Hal inilah yang membedakannya dengan merger PT biasa (non publik atau non tercatat) yang tidak mensyaratkan dipenuhinya persyaratan-persyaratan yang mengandung benturan kepentingan<sup>70</sup>.

Benturan kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi direktur,

---

<sup>69</sup> Ibid. hal 47

<sup>70</sup> Cornelius Simanjuntak dan Natalie Mulia, *op. cit.* hal.42-43

komisaris, pemegang saham utama perusahaan, atau pihak terafiliasi dari direktur, komisaris, atau pemegang saham utama<sup>71</sup>.

Sasaran utama dari Peraturan IX.E.1 ini adalah keberadaan elemen benturan kepentingan dan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas (independen) dari kemungkinan transaksi perusahaan publik yang memiliki benturan kepentingan pribadi direktur, komisaris, atau pemegang saham utamanya yang potensial merugikan pemegang saham minoritas (independen)<sup>72</sup>.

Perlindungan pemegang saham independen (minoritas) menjadi salah satu aspek sentral dari transaksi pasar modal. Perlindungan pemegang saham minoritas tersebutlah yang menjadi latar belakang dan tujuan dipersyaratkannya persetujuan pemegang saham independen dalam suatu transaksi yang mengandung benturan kepentingan, sebagaimana dapat dilihat dari penjelasan pasal 82 ayat 2 UUPM yaitu:

Untuk melindungi kepentingan pemegang saham independen yang umumnya merupakan pemegang saham minoritas dari kemungkinan adanya penetapan harga yang tidak wajar atas transaksi yang dilakukan oleh emiten disebabkan adanya benturan kepentingan antara pribadi direktur, komisaris, atau pemegang saham utama, Bapepam dapat mewajibkan emiten untuk terlebih dahulu memperoleh persetujuan mayoritas dari pemegang saham independen.

<sup>71</sup>Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-12/PM/1997 mengenai Peraturan No.IX.E.1 Tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu butir 1 d

<sup>72</sup>Cornelius Simanjuntak dan Natalie Mulia, *op. cit.* hal.45

Pemegang saham independen adalah pemegang saham yang tidak mempunyai benturan kepentingan sehubungan dengan suatu transaksi tertentu dan atau bukan merupakan pihak terafiliasi dari direktur, komisaris, atau pemegang saham utama yang mempunyai benturan kepentingan atas transaksi tertentu<sup>73</sup>.

Dalam hal ini, kedudukan dan peran pemegang saham independen (minoritas) sangat penting dan menentukan karena menurut angka 2 Peraturan IX.E.1 setiap transaksi yang memiliki benturan kepentingan harus terlebih dahulu disetujui oleh pemegang saham independen dalam RUPS<sup>74</sup>.

e. **Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-52/PM/1997 mengenai Peraturan No. IX.G.1 Tentang Penggabungan Usaha Atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik Atau Emiten**

Dalam rangka melindungi kepentingan Pemegang Saham Minoritas, Bapepam telah menerbitkan Peraturan Nomor IX.G.1 : Penggabungan Usaha Atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik Atau Emiten, dimana didalamnya diatur mengenai hal-hal yang wajib dilakukan oleh perusahaan yang akan melakukan penggabungan usaha (merger) antara lain pengungkapan informasi mengenai:

- a) alasan serta penjelasan dari masing-masing perseroan yang akan melakukan penggabungan usaha;

---

<sup>73</sup> Ibid, butir 1 e

<sup>74</sup> Cornelius Simanjuntak dan Natalie Mulia, *op. cit*, hal. 66

- b) tata cara konversi saham dari masing-masing perseroan yang akan melakukan penggabungan usaha terhadap saham perseroan hasil penggabungan usaha;
- c) rancangan perubahan anggaran dasar perseroan hasil penggabungan usaha (jika ada) atau rancangan akta pendirian perseroan baru hasil penggabungan usaha;
- d) laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan yang terdaftar di Bapepam dari masing-masing perseroan yang akan melakukan penggabungan usaha, yang meliputi 3 (tiga) tahun buku terakhir;
- e) hasil penilaian pihak independen mengenai kewajaran nilai saham dan kekayaan perseroan;
- f) hasil penilaian tenaga ahli mengenai aspek tertentu dari penggabungan usaha (jika diperlukan);

Selain hal diatas, dalam peraturan ini juga disebutkan bahwa merger tidak dapat dilakukan apabila bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. direksi dan komisaris Perusahaan Publik atau Emiten yang akan melakukan penggabungan usaha wajib membuat pernyataan kepada Bapepam dan RUPS bahwa Penggabungan Usaha dilakukan dengan memperhatikan kepentingan Perseroan, masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha, serta ada jaminan tetap terpenuhinya hak-hak dari pemegang saham publik, dalam hal ini pemegang saham minoritas dan karyawan,

dimana surat pernyataan tersebut harus didukung oleh pendapat yang diberikan pihak independen<sup>75</sup>.

## G. Penerapan Good Corporate Governance Dalam Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas

*Good Corporate governance* merupakan sistem pengaturan yang baik terhadap fungsi, tugas, hak, kewajiban, pengawasan, dan hubungan dari masing-masing dan antara direksi, komisaris, pemegang saham, karyawan, kreditur, investor dan stakeholder lainnya dalam suatu perusahaan<sup>76</sup>.

Menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor Kep-117/M-MBU/2002, *corporate governance* adalah:

Suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika<sup>77</sup>.

OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*) mendefinisikan *corporate governance* sebagai:

Sekumpulan hubungan antara pihak manajemen, *board*, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja. *Corporate governance* yang baik dapat memberikan rangsangan bagi *board* dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan dan pemegang saham

<sup>75</sup> Peraturan IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten

<sup>76</sup> Munir Fuady, *op. cit.* hal 40

<sup>77</sup> Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, 2006, *Penerapan Good Corporate Governance*, Kencana Prenada Media Grup, Jakarta, hal. 25

harus memfasilitasi pengawasan yang efektif sehingga mendorong perusahaan menggunakan sumber daya dengan lebih efisien<sup>78</sup>.

Dari beberapa definisi diatas, dapat dikatakan bahwa meskipun secara konseptual terdapat ramuan-ramuan dasar terhadap apa yang disebut dengan *good corporate governance*, tetapi secara aplikatif konsep tersebut sangat terkait dengan konteks dimana dia diterapkan. Dalam hal ini, *good corporate governance* tersebut akan dipengaruhi oleh *legal framework* dan *economic mechanism*<sup>79</sup>.

Prinsip *good corporate governance* merupakan prinsip dalam perusahaan yang diterima secara internasional. Meskipun penerapan prinsip *good corporate governance* berbeda di tiap-tiap negara, tergantung dari penekanannya masing-masing, tetapi dapat dikatakan bahwa terdapat beberapa prinsip pokok dari suatu *good corporate governance* yang sudah diterima secara internasional. Prinsip-prinsip pokok tersebut adalah sebagai berikut:

1. Hak dari pemegang saham untuk memperoleh informasi yang akurat dan tepat waktu, hak untuk ikut serta dalam manajemen dan hak untuk mendapat bagian keuntungan.
2. Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham.
3. Pengakuan terhadap peranan pemegang saham dalam perusahaan.
4. Keterbukaan informasi penting yang akurat dan tepat waktu.

<sup>78</sup> Iman Sjahputra Tunggal dan Amin Widjaja Tunggal, 2002, *Membangun Good Corporate Governance (GCG)*, cet. 1, Harvarindo, Jakarta, hal. 2

<sup>79</sup> I Nyoman Tjager, 2003, *Corporate Governance*, Prenhalindo, Jakarta, hal. 9

5. Pertanggungjawaban yang harus dipikul oleh manajemen perusahaan atas kesalahannya dalam memimpin perusahaan<sup>80</sup>.

Sejalan dengan prinsip keterbukaan dalam *good corporate governance*, IOSCO (*International Organisation of Securities Commission*) sebagai *Standards Setter* Industri Pasar Modal Dunia melalui penerbitan berbagai resolusi, rekomendasi, maupun *guidance* yang wajib dipertimbangkan untuk diadopsi oleh negara-negara anggota, juga memberikan perlindungan terpenting kepada investor (dalam hal ini pemegang saham) adalah berupa tegaknya prinsip keterbukaan yang berpengaruh terhadap keputusan investasi mereka<sup>81</sup>.

Selain itu, prinsip *fairness* (keadilan) antar pemegang saham sangat diperlukan untuk melindungi pemegang saham minoritas. Dalam bidang hukum perusahaan, nilai keadilan (*fairness*) merupakan tujuan utama, sehingga perangkat hukum tentang perlindungan pemegang saham minoritas haruslah juga menitikberatkan kepada usaha pencapaian keadilan ini. Usaha pencapaian keadilan untuk melindungi pemegang saham minoritas ini merupakan salah satu sasaran dari penerapan unsur *fairness* yang terkandung dalam prinsip *good corporate governance*<sup>82</sup>.

---

<sup>80</sup> Mishardi Milaharta, 2002, *Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Rangka Good Corporate Governance*, Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia, Jakarta, hal. 71-72

<sup>81</sup> A. Fuad Rachmani, 2007, *Perlindungan Investor Di Pasar Modal*, Makalah disampaikan dalam seminar Indonesia Investor Forum 2 di Jakarta Convention Center, Jakarta, tanggal 29 Mei 2007

<sup>82</sup> Munir Fuady, *op. cit.* hal 54

### BAB III

## METODE PENELITIAN

#### 4. Metode Pendekatan

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 2 (dua) metode pendekatan sekaligus, yaitu metode pendekatan yuridis normatif dan pendekatan yuridis empiris. Pendekatan yuridis normatif digunakan untuk mengkaji permasalahan pertama yaitu perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam hal terjadinya merger atau penggabungan perusahaan. Sedangkan pendekatan yuridis empiris dalam penelitian ini digunakan untuk mengkaji permasalahan kedua mengenai langkah-langkah alternatif yang dapat dilakukan pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger atau penggabungan perusahaan apabila timbul kerugian

#### 5. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Bapepam dan LK, Jakarta. Adapun alasan peneliti memilih lokasi tersebut adalah Bapepam dan LK merupakan suatu lembaga yang mengawasi kegiatan di Pasar Modal termasuk merger pada perusahaan dan juga merupakan lembaga yang melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari praktik yang merugikan.

## 6. Jenis dan Sumber Data

### 1. Jenis Data

Data dalam penelitian ini dibagi menjadi dua jenis, yaitu data primer dan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini juga merupakan bahan hukum yang dalam kegiatan penelitian ini dibagi menjadi tiga jenis, yaitu data primer, sekunder, dan tersier<sup>83</sup>. Adapun data dan bahan hukum tersebut adalah sebagai berikut:

#### (1) Data Primer

Data primer dalam penelitian ini meliputi:

- G. Langkah-langkah hukum yang dapat dilakukan pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger dalam rangka memperoleh jaminan hukum.
- H. Hambatan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger.
- I. Peran dan kewenangan Bapepam dan LK dalam mengawasi dan mengatur merger yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan.

#### 2. Data Sekunder

Data sekunder dalam penelitian ini merupakan bahan hukum dalam penelitian ini baik berupa bahan hukum primer, sekunder maupun tersier.

Adapun bahan hukum tersebut adalah sebagai berikut:

##### g. Bahan Hukum Primer

Bahan Hukum primer dalam penelitian ini meliputi:

---

<sup>83</sup> Bambang Sunggono, 1997, *Metode Penelitian Hukum*, Jakarta, halaman 195

- B. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas pasal 31, 32, 51, 54 ayat 2, 55, 66 ayat 2, 67 ayat 1 dan 4, 74 ayat 1, 85 ayat 3, 86 ayat 3, 98 ayat 2, 104, 110, 111, 112, 113, dan pasal 117 ;
- C. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 82 ayat 2, dan pasal 111;
- D. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 27 Tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas pasal 4;
- E. Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-12/PM/1997 mengenai Peraturan No. IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu pasal 1, 2, 5, 6, 7, 8 dan pasal 11; dan
- F. Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-52/PM/1997 mengenai Peraturan No. IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten pasal 1, 2, 3, 4 dan pasal 5.
- h. Bahan Hukum Sekunder

Bahan Hukum sekunder dalam penelitian ini meliputi buku-buku atau literatur tentang hukum perusahaan, hasil-hasil penelitian sebelumnya, rancangan undang – undang, karya dari kalangan hukum, jurnal, kliping dari koran dan majalah, internet, dan bahan hukum lainnya yang menunjang dan terkait dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini.

i. Bahan Hukum Tersier

Bahan Hukum Tersier dalam penelitian ini meliputi kamus hukum, kamus bahasa Indonesia, kamus bahasa Inggris-Indonesia, kamus bahasa Indonesia-Inggris, dan ensiklopedia.

## 2. Sumber Data

- 1). Data Primer diperoleh dari penelitian di Bapepam dan LK, Jakarta.
- 2). Data Sekunder yang terdiri dari berbagai bahan hukum diperoleh dari pengkajian peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini, penelusuran pustaka dan dokumentasi di Pusat Dokumentasi Ilmu Hukum (PDIH) Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, Perpustakaan Pusat Universitas Brawijaya, Perpustakaan Bapepam dan LK, Jakarta.

## D. Metode Penelusuran Data

Dalam penelitian ini metode penelusuran data dilakukan dengan cara *interview* atau wawancara yang diarahkan untuk mendapatkan data primer dan studi kepustakaan yang diarahkan untuk mendapatkan data sekunder, yang terdiri dari bahan hukum primer, sekunder, dan tersier.

1. Data Primer diperoleh dengan melakukan wawancara baik secara terstruktur maupun tidak terstruktur dilokasi penelitian, yaitu di Bapepam dan LK, Jakarta.

2. Data Sekunder yang terdiri dari berbagai bahan hukum diperoleh melalui pengkajian peraturan perundang-undangan yang terkait dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini, penelusuran pustaka dan dokumentasi dan penelusuran internet.

## **E. Populasi dan Sampel**

### **1. Populasi**

Populasi dalam penelitian ini adalah staff di Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Riil di Bapepam dan LK, Jakarta.

### **2. Sampel**

Penelitian ini mengambil sampel dengan cara *purposive sampling*, yaitu wawancara yang difokuskan pada Kepala Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Riil, yaitu Ibu Nurhaida, dan Bapak Kun Widarto staff bagian hukum di biro tersebut.

#### **a. Analisa Data**

Data yang diperoleh dari hasil penelitian ini baik data primer yang diperoleh dari hasil penelitian di Bapepam dan LK, Jakarta dan data sekunder yang terdiri dari berbagai bahan hukum akan dianalisis dengan 2 (dua) cara, yaitu data primer dengan cara deskriptif kualitatif yaitu bahan hukum yang telah diperoleh dianalisis secara mendalam dalam kerangka berpikir yang diarahkan untuk mendapatkan jawaban atas permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini. Sedangkan data sekunder akan dianalisis dengan metode

*content analysis* atau analisis isi yaitu menganalisa permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini dengan cara dikaji dan dianalisis secara mendalam, dengan didasarkan pada peraturan perundangan, teori-teori kepustakaan dan hasil studi sampai diperoleh suatu kesimpulan akhir.

## **b. Definisi Operasional**

- i. Pemegang Saham Minoritas adalah orang luar perusahaan yang membeli modal perusahaan sebagai instrumen penyertaan untuk memperoleh keuangan dan profit talang. Pemegang saham minoritas hanya memegang sedikit dari jumlah keseluruhan saham yang dikeluarkan perusahaan dimana tidak cukup bagi mereka untuk mengontrol manajemen perusahaan dan atau memilih dewan direktur<sup>84</sup>.
- ii. Perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas adalah perlindungan yang diberikan oleh negara dalam hal ini pemerintah kepada pemegang saham minoritas melalui norma hukum yang di tuangkan dalam undang-undang dan Anggaran Dasar Perseroan.
- iii. Merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar<sup>85</sup>.
- iv. Perusahaan Terbuka adalah perusahaan yang sebagian atau seluruh sahamnya dimiliki oleh masyarakat. Penjualan saham ke masyarakat

<sup>84</sup> Dyah Tri Damayanti, *loc. cit.*

<sup>85</sup> Peraturan Pemerintah Nomor 27 tahun 1988 Tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas

dilakukan dengan cara Initial Public Offering (IPO). IPO adalah proses penawaran saham perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kali. Dalam hal ini perusahaan terbuka berbentuk perseroan<sup>86</sup>.



<sup>86</sup> Ensiklopedia, *Perusahaan Terbuka*, [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com), diakses tanggal 1 Mei 2007

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### J. Gambaran Umum Tentang Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan

Berdasarkan UUPM, Bapepam merupakan institusi pemerintah yang secara struktural berada di bawah dan bertanggung jawab langsung kepada Menteri Keuangan Republik Indonesia.

Bapepam memiliki tugas melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan pasar modal sehari-hari. Dalam pelaksanaan tugas tersebut Bapepam mempunyai beberapa fungsi sebagai berikut:

1. Penyusun peraturan di bidang pasar modal;
2. Penegakan peraturan di bidang pasar modal;
3. Pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, dan pendaftaran dari Bapepam serta pihak lain yang bergerak di bidang pasar modal;
4. Penetapan prinsip keterbukaan;
5. Penyelesaian keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjamin, maupun Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian;
6. Penetapan ketentuan akuntansi di bidang pasar modal;
7. Pengamanan teknis pelaksanaan tugas pokok Bapepam sesuai dengan kebijaksanaan Menteri Keuangan.

Dengan fungsi ini, Bapepam dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Sejalan dengan Pedoman Strategi dan Kebijakan Departemen Keuangan Tahun 2005-2009 (disebut juga dengan Road Map Departemen Keuangan), Bapepam bersama Direktorat Jenderal Lembaga Keuangan (DJLK) telah mempersiapkan langkah pertama menuju terbentuknya integrasi pengawasan di sektor keuangan dengan melakukan penggabungan kedua Unit Eselon I tersebut.

Dengan telah diterbitkannya Peraturan Presiden No. 62 Tahun 2005 tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden No. 9 Tahun 2005 tentang Kedudukan, Tugas, Fungsi, Susunan Organisasi dan Tata Kerja Kementerian Negara Republik Indonesia dan Peraturan Presiden No. 63 Tahun 2005 tentang Perubahan Kedua Atas Peraturan Presiden No. 10 Tahun 2005 tentang Unit Organisasi dan Tugas Eselon I Kementerian Negara Republik Indonesia, maka penggabungan tersebut telah memiliki dasar hukum yang kuat. Dalam kedua Peraturan Presiden tersebut telah dinyatakan Unit Eselon I baru di Lingkungan Departemen Keuangan dengan nama "Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan" (Bapepam-LK).

Bapepam dipimpin oleh seorang Ketua yang dibantu oleh seorang sekretaris dan tujuh kepala biro, yang terdiri dari Biro Perundang-Undangan dan Bantuan Hukum, Biro Pemeriksaan dan Penyidikan, Biro Pengelolaan Investasi dan Riset, Biro Transaksi dan Lembaga Efek, Biro Penilaian

Kuangan Perusahaan Sektor Jasa, Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Riil, dan Biro Standar Akuntansi dan Keterbukaan<sup>87</sup>.

Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Jasa dan Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Riil merupakan biro yang menangani masalah merger perusahaan. Biro inilah yang mengawasi uji kelayakan yang dilakukan pada perusahaan yang akan melakukan merger. Terkait dengan merger perusahaan, maka biro inilah yang berwenang memutuskan dapat atau tidaknya suatu perusahaan yang melakukan merger.

## **K. Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Dalam Hal Terjadinya Merger atau Penggabungan Perusahaan**

### **1. Hak-Hak Pemegang Saham Minoritas**

Seperti pemegang saham pada umumnya, pemegang saham minoritas mempunyai sejumlah hak atas perseroan. Hak-hak tersebut dapat timbul karena ditentukan dalam peraturan perundang-undangan maupun diperjanjikan dalam Anggaran Dasar (AD) Perseroan.

Pemegang saham memiliki bermacam-macam hak sesuai dengan jenis saham yang dimilikinya. Secara umum, pemegang saham mempunyai hak-hak sebagai berikut:

1. Hak atas manajemen dan pengontrolan perusahaan
  - a. Hak voting untuk memilih dan memberhentikan direksi dan komisaris
  - b. Hak voting untuk melakukan perubahan fundamental terhadap perusahaan

<sup>87</sup> Laporan Tahunan (*Annual Report*) Bapepam dan LK, 2005, Bapepam, Jakarta, hal. 10-12

- c. Hak voting untuk merubah Anggaran Dasar dalam hal pengaturan tentang direksi, komisaris, RUPS, dan lain-lain
  - d. Hak untuk meminta agar perusahaan dikelola dengan baik untuk kepentingan perusahaan yang berarti juga untuk kepentingan seluruh pemegang saham
2. Hak atas kepemilikan perusahaan, antara lain terdiri:
- a. Hak pembagian dividen
  - b. Hak atas pembagian asset pada waktu perusahaan dilikuidasi
  - c. Hak atas perlakuan yang sama oleh manajemen dan pemegang saham mayoritas terhadap transaksi-transaksi penting, seperti penerbitan saham baru, perubahan Anggaran Dasar, dan lain-lain
  - d. Hak untuk didaftarkan sebagai pemegang saham dalam buku register perusahaan
  - e. Hak untuk mendapatkan kekebalan (*previllege of immunity*) dari tanggung jawab pribadi atas tanggung jawab terhadap utang-utang perusahaan.
3. Hak remedial dan hak-hak tambahan lainnya, antara lain terdiri:
- a. Hak atas informasi dan pemeriksaan perusahaan
  - b. Hak untuk menggugat derivatif (atas nama perusahaan) untuk menyelamatkan perusahaan atau mencegah kerugian atas perusahaan
  - c. Hak untuk membawa gugatan dan meminta ganti rugi atas pelanggaran individu<sup>88</sup>.

Untuk lebih jelasnya, berikut ini merupakan pasal-pasal yang secara eksplisit menyebutkan hak-hak pemegang saham, yaitu:

- j. Pemegang saham berhak mendapatkan bukti pemilikan saham (sertifikat) untuk saham yang dimilikinya (pasal 44 UUPt);
- k. Hak untuk menerima dividen (pasal 62 ayat 2 UUPt), dan hak untuk menerima sisa bersih hasil likuidasi (pasal 124 ayat 2 UUPt);
- l. Setiap pemegang saham mempunyai hak untuk memindahkan hak atas sahamnya (pasal 48, 49, 50, 51 dan 52 UUPt), dan hak untuk menggadaikan sahamnya (pasal 53 UUPt);

<sup>88</sup> Munir Fuady, 2005, *op. cit.* hal 173-174

- m. Hak untuk menghadiri RUPS (pasal 71 UUPT), dan hak untuk menggunakan suaranya dalam RUPS (pasal 71 UUPT);
- n. Hak untuk diangkat oleh RUPS untuk mewakili perseroan dalam hal anggota direksi terkena larangan mewakili perseroan (pasal 84 ayat 3 UUPT);
- o. Hak 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 atau komisaris (pasal 54 UUPT);
- p. Hak meminta penyelenggaraan RUPS tahunan dan RUPS lainnya kepada direksi, komisaris, atau Pengadilan Negeri (pasal 66 ayat 2 UUPT);
- q. Hak menggugat direksi atau komisaris ke Pengadilan Negeri (pasal 85 ayat 3 dan pasal 98 ayat 2 UUPT);
- r. Dengan mengajukan permohonan tertulis kepada direksi, pemegang saham berhak untuk memeriksa dan mendapatkan Salinan Daftar Pemegang Saham, risalah dan pembukuan perseroan (pasal 86 ayat 3 UUPT);
- s. Dengan mengajukan permohonan tertulis, pemegang saham dapat meminta Pengadilan Negeri untuk dilakukan pemeriksaan terhadap perseroan dengan tujuan untuk mendapatkan data atau keterangan dalam hal terdapat dugaan bahwa:

- 1). Perseroan melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan pemegang saham atau pihak ketiga, atau
- 2). Anggota direksi atau komisaris melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan perseroan atau pemegang saham atau pihak ketiga (pasal 110 UUPT).

Tindakan mengajukan permohonan kepada Pengadilan Negeri merupakan jalan keluar apabila permohonan yang sebelumnya diajukan langsung kepada perseroan untuk memperoleh data atau keterangan telah ditolak atau tidak diperhatikan oleh perseroan yang bersangkutan (penjelasan pasal 110 UUPT).

Di samping hak-hak umum yang telah diatur dalam peraturan perundang-undangan, pemegang saham juga mempunyai hak-hak lain yang ditentukan dalam AD perseroan. Hak-hak tersebut tidak dapat digunakan secara langsung oleh pemegang saham, akan tetapi harus melalui RUPS<sup>89</sup>.

Dengan demikian jelaslah bahwa pelaksanaan hak-hak tersebut sangat tergantung pada keputusan RUPS. RUPS dapat mengambil keputusan apabila jumlah suara yang dibutuhkan untuk mencukupi itu atau sesuai dengan kuorum yang ditentukan. Oleh karena itu pemegang saham minoritas dari segi hak suara tidak berdaya menghadapi pemegang saham mayoritas yang sekaligus menduduki jabatan direksi dan komisaris. Sehingga ia tidak dapat mempertahankan hak-haknya.

---

<sup>89</sup> Erman Rajaguguk, *Segi-segi Hukum Pasar Modal*, Majalah Hukum dan Pembangunan, Februari 1990, hal. 2

Berdasarkan alasan tersebut, pemegang saham minoritas mendapat hak-hak khusus yang diatur dalam peraturan perundang-undangan dan AD perseroan.

## 2. Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas

Kepentingan pemegang saham minoritas dapat ditinjau dari 2 (dua) aspek yaitu kepentingan pribadinya terhadap perseroan berdasarkan hak perseorangan (*personal rights*), dan RUPS terhadap tindakan dari organ perseroan lainnya, yaitu Direksi dan Komisaris. Dalam praktek banyak ditemui kesulitan bagi pemegang saham untuk melaksanakan haknya dari organ perseroan yang diduga sebagai pihak yang menimbulkan kerugian baik secara langsung pada dirinya ataupun pada perseroan. Kadangkala tindakan yang dianggap merugikan tersebut merupakan suatu transaksi yang rumit yang membutuhkan kelengkapan data untuk mengungkapkannya.

### G. Hak Perseorangan (*Personal Right*)

Pemegang saham selaku subyek hukum mempunyai hak perseorangan (*personal right*) yang dapat dipertahankan serta dapat menuntut pelaksanaan haknya. Demikian juga UUPT menyatakan bahwa setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap perseroan melalui pengadilan negeri yang daerah hukumnya meliputi tempat kedudukan perseroan.

Gugatan terhadap perseroan diajukan apabila yang bersangkutan dirugikan karena tindakan perseroan yang dianggap tidak

adil atau *unfair* dan tanpa alasan yang wajar sebagai akibat keputusan RUPS, direksi dan komisaris. Gugatan yang diajukan pada dasarnya dimaksudkan untuk memohon agar perseroan menghentikan tindakan yang merugikan dan mengambil langkah-langkah baik untuk mengatasi akibat yang sudah timbul maupun untuk mencegah tindakan serupa di kemudian hari<sup>90</sup>.

Disini jelas bahwa UUPT dimaksudkan agar dapat memberikan perlindungan yang baik terhadap pemegang saham. Namun demikian yang lebih memperoleh peluang dalam memanfaatkan ketentuan saham tersebut adalah pemegang saham minoritas, karena pemegang saham minoritas bisa menolak suatu tindakan yang hendak dilakukan perseroan meskipun hal tersebut telah diputuskan oleh RUPS.

Bila menurut ketentuan sebelum berlakunya UUPT, pemegang saham minoritas tidak punya pilihan lain kecuali menerima dan patuh. Namun menurut ketentuan ini pemegang saham minoritas bahkan dapat melakukan gugatan terhadap perseroan melalui pengadilan. Sehingga dalam hal ini pemegang saham mayoritas atau RUPS yang merupakan kepanjangan tangan mereka tidak lagi leluasa melakukan keputusan dengan orientasi sepihak.

#### H. Hak Atas Harga Wajar

Penggabungan, peleburan dan pengambilalihan perseroan tidak mengurangi hak pemegang saham minoritas untuk menjual sahamnya

---

<sup>90</sup> Dyah Tri damayanti, *op. cit.* hal. 134

dengan harga yang wajar (pasal 104 ayat 2 UUPT), sebagaimana juga telah diatur dalam pasal 55 UUPT, yaitu "pemegang saham minoritas yang tidak menyetujui tindakan penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan yang dianggapnya merugikan perseroan atau dirinya berhak meminta kepada perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar....".

Yang dimaksud dengan hak menjual saham (*appraisal right*) adalah hak dari pemegang saham yang merasa dirugikan oleh tindakan perusahaan untuk menjual saham-sahamnya kepada perseroan jika perseroan melakukan hal-hal tertentu yang tidak disetujui oleh pemegang saham tersebut, dimana pihak perusahaan wajib membelinya dengan harga yang layak.<sup>91</sup>

Kewajiban untuk membeli harga saham dengan harga yang wajar apabila terjadi hal-hal yang tidak wajar merupakan perlindungan bagi pemegang saham minoritas, karena pemegang saham minoritas selalu kalah dalam pemungutan suara. Dengan demikian apabila dirasa perlu, pemegang saham minoritas dapat meminta agar saham-sahamnya dibeli saja oleh perusahaan terbuka dengan harga yang wajar<sup>92</sup>.

<sup>91</sup> Munir Fuady, 2005, *op. cit.* hal 185

<sup>92</sup> Koesbiono Sarmanhadi, 1994, Dalam *Rapat Dengar Pendapat Umum ke-4 Dengan Ikatan Notaris Indonesia*, Jakarta, hal. 29

Harga yang wajar dapat berupa harga pasar atau harga yang ditetapkan oleh ahli penilai harga saham yang tidak terikat pada perseroan (penjelasan pasal 51 UUPT).

Penentuan harga yang wajar, seperti dijelaskan diatas, tidak hanya dimaksudkan untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas akibat dilakukan merger, tetapi juga pemegang saham mayoritas agar ia tidak dibebani kewajiban untuk membeli saham (*pre-emptive right*) dengan harga yang cukup tinggi. Bila tidak, maka dapat diajukan gugatan pembatalan keputusan RUPS tentang merger ke Pengadilan Negeri (pasal 54 ayat 2 UUPT).

Di samping itu, setiap pembelian saham kembali harus mendapat persetujuan RUPS. Hal ini sebagaimana diatur dalam pasal 31 UUPT, yaitu:

7. Pembelian kembali saham sebagaimana dimaksud dalam pasal 30 ayat (1) atau pengalihannya lebih lanjut hanya dapat dilakukan berdasarkan keputusan RUPS.
8. Keputusan RUPS sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua pertiga) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah, dan disetujui paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua pertiga) bagian dari jumlah suara tersebut.

Dengan demikian, pembelian kembali saham milik pemegang saham minoritas, yang tidak menyetujui pelaksanaan merger, oleh perusahaan dapat terbentur dengan ketentuan tersebut. Karena pembelian itu harus dilakukan berdasarkan keputusan RUPS. Keputusan RUPS dianggap sah apabila dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua pertiga) bagian dari jumlah

seluruh saham dengan hak suara yang sah dan disetujui oleh paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua pertiga) bagian dari jumlah suara tersebut (pasal 31 UUPT), padahal pemegang saham minoritas tidak dapat memenuhi kuorum tersebut, sehingga melibatkan juga pemegang saham mayoritas.

Selanjutnya menurut pasal 32 UUPT, RUPS dapat menyerahkan kewenangan persetujuan pembelian kembali saham kepada organ lain, yaitu direksi dan komisaris untuk jangka waktu 5 (lima) tahun (ayat 1). Penyerahan kewenangan itu dapat diperpanjang untuk waktu paling lama 5 (lima) tahun (ayat 2) dan dapat ditarik kembali (ayat 3). Penyerahan kewenangan ini dapat memudahkan pemberian persetujuan pembelian saham kembali, namun pelaksanaan penyerahan itu sendiri sulit untuk dilaksanakan karena harus memenuhi kuorum RUPS sebagaimana ditentukan dalam pasal 31 ayat 2 UUPT.

Masalah lain yang timbul berkaitan dengan pembelian saham milik pemegang saham minoritas adalah dalam hal perseroan setuju membeli, namun dibatasi oleh kuota yang ditentukan dalam pasal 30 ayat 1 huruf b UUPT, yaitu tidak boleh melebihi 10% (sepuluh persen) dari modal yang ditempatkan. Dalam demikian, maka menurut pasal 55 ayat 2 UUPT, "perseroan wajib mengusahakan agar sisa saham dibeli oleh pihak lain". Namun tidak dijelaskan apakah pihak lain mesti terikat pada kondisi harga yang wajar.

Tidak mudah menetapkan harga yang wajar. Hal ini dapat merugikan pemegang saham minoritas, atau sebaliknya menahan terlaksananya merger. Sebab, jika pemegang saham minoritas tidak menyetujui nilai atau harga sahamnya, maka pemegang saham itu akan mempunyai senjata yang ampuh untuk menentang dilakukannya merger dengan cara yang ditentukan dalam pasal 54 ayat 2 UUPT, yaitu dengan mengajukan gugatan ke Pengadilan Negeri untuk membatalkan keputusan RUPS tentang merger tersebut.

#### I. Hak mewakili perseroan

Undang-Undang memberikan hak suara khusus kepada pemegang saham minoritas untuk dapat melakukan tindakan-tindakan atau bertindak selaku wakil perseroan dalam memperjuangkan kepentingan perseroan terhadap tindakan perseroan yang merugikan sebagai akibat kesalahan atau kelalaian yang dilakukan baik oleh anggota Direksi maupun Komisaris (Pasal 85 ayat 3 jo Pasal 98 ayat 2 UUPT)

Undang-Undang menjelaskan bahwa dalam hal tindakan direksi merugikan perseroan, maka pemegang saham yang memenuhi persyaratan tersebut dapat mewaikili perseroan untuk melakukan tuntutan atau gugatan terhadap Direksi atau Komisaris melalui pengadilan.

Pemegang saham, atas nama perseroan, dapat mengajukan gugatan ke Pengadilan Negeri terhadap anggota direksi (pasal 85

UUPT) dan komisaris (pasal 98 ayat 2 UUPT) yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada perseroan. Bahkan gugatan juga dapat diajukan terhadap pemegang saham yang merugikan perseroan.

Gugatan pemegang saham, atas nama perseroan, terhadap direksi dan komisaris tidak dapat dilakukan secara perseorangan, tetapi harus mewakili sejumlah saham tertentu. Hal ini ditentukan dalam pasal 85 ayat 3 UUPT yang menyebutkan bahwa atas nama perseroan, pemegang saham yang mewakili satu persepuluh dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dapat mengajukan gugatan ke Pengadilan Negeri terhadap anggota direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada perseroan.

Lebih lanjut dalam pasal 98 ayat 2 UUPT ditentukan bahwa atas nama perseroan, pemegang saham yang mewakili 1/10 (satu persepuluh) dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dapat mengajukan gugatan ke Pengadilan Negeri terhadap komisaris yang karena kesalahannya atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada perseroan.

Dengan demikian, atas nama perseroan, pemegang saham minoritas yang merasa dirugikan akibat pelaksanaan merger dapat mengajukan gugatan terhadap anggota direksi dan komisaris, dan terhadap pemegang saham mayoritas (pasal 54 ayat 2 UUPT). Namun ketentuan tersebut belum memberikan perlindungan hukum yang

memadai, karena gugatan hanya dapat dilakukan apabila mewakili 10% (sepuluh persen) dari jumlah seluruh saham dengan suara yang sah. Padahal untuk memebuhi ketentuan itu cukup berat bagi pemegang saham terutama bagi pemegang saham pada perusahaan terbuka yang jumlahnya banyak dan tersebar luas.

Apabila ketentuan ini dapat dipenuhi, maka lebih menguntungkan pemegang saham karena tidak perlu mengajukan gugatan secara sendiri-sendiri yang tentunya dapat menghabiskan biaya yang lebih besar. Hakim Pengadilan Negeri dalam memutuskan perkara harus memperhatikan kepentingan semua pemegang saham yang diwakilinya dan kepentingan perseroan secara keseluruhan.

Karena gugatan tersebut atas nama dan untuk kepentingan perseroan, maka dalam hal ini pemegang saham tidak mendapat keuntungan secara langsung dari keputusan Pengadilan Negeri atas gugatannya. Akan tetapi ia akan memperoleh keuntungan dalam kedudukannya sebagai pemegang saham, dan ini pun apabila diuntungkan oleh keputusan tersebut.

Pemegang saham, atas nama dan untuk kepentingannya sendiri, dapat mengajukan gugatan terhadap perseroan. Dalam pasal 54 ayat 2 UUPPT ditegaskan bahwa 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 atau komisaris.

Ketentuan tersebut diatas mengandung unsur-unsur sebagai berikut:

7. Adanya kerugian;
8. Tindakan perseroan akibat keputusan RUPS, direksi atau komisaris;
9. Dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar.

Unsur-unsur ketentuan diatas hampir sama dengan unsur-unsur perbuatan melawan hukum yang terdapat dalam pasal 1365 KUH Perdata. Akan tetapi disini tidak ditentukan secara tegas adanya perbuatan melawan hukum. Namun unsur ketiganya dapat dianggap sebagai penyebab (alasan) terjadinya perbuatan melawan hukum.

Pemegang saham dapat mengajukan gugatan terhadap perseroan ke Pengadilan Negeri apabila terpenuhinya unsur-unsur tersebut. Alasan gugatan pemegang saham terhadap perseroan bukan hanya karena dugaan bahwa perseroan telah melakukan perbuatan melawan hukum, melainkan setiap perbuatan yang diduga dapat merugikan pemegang saham. Sepanjang ia dapat membuktikan bahwa perbuatan yang dilakukan perseroan dapat merugikan pemegang saham, meskipun itu tidak melawan hukum<sup>93</sup>.

Gugatan tersebut merupakan konsekuensinya sebagai pemegang saham. Kepemilikan atas saham memberikan hak kebendaan kepada pemegang saham yang dapat diwujudkan melalui

<sup>93</sup> Peter Machmud Marzuki, 1995, *Fungsi Transparansi Laporan Keuangan Pada Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995*, Jurnal Hukum Ekonomi, Surabaya, hal. 29-30

hak perserorangan. Artinya, pemegang saham dapat menuntut pelaksanaan haknya terhadap perseroan apabila haknya dilanggar sehingga menimbulkan kerugian baginya. Karena itu, pemegang saham yang dirugikan dapat menggugat perseroan.

Dalam pelaksanaan merger, gugatan itu merupakan realisasi dari ketentuan pasal 104 ayat 1 huruf a UUPT. Ketentuan ini menempatkan kepentingan pemegang saham minoritas pada urutan kedua yang harus diperhatikan setelah kepentingan perseroan. Karena itu pemegang saham minoritas yang dirugikan akibat pelaksanaan merger dapat mengajukan gugatan terhadap perseroan.

Selain itu, untuk memepertahankan haknya atas saham dan perseroan, pemegang saham dapat menggunakan ketentuan pasal 1365 KUH Perdata, untuk menentukan apakah pelaksanaan merger yang menimbulkan kerugian bagi pemegang saham minoritas dapat dikategorikan sebagai perbuatan melawan hukum, dimana titik sentral perbuatan melawan hukum sebenarnya adalah perbuatan yang menimbulkan kerugian bagi orang lain<sup>94</sup>.

Dengan demikian, tindakan perseroan, direksi dan komisaris bahkan pemegang saham mayoritas dalam pelaksanaan merger dapat dikategorikan sebagai perbuatan melawan hukum apabila menimbulkan kerugian bagi pemegang saham minoritas.

---

<sup>94</sup> Setiawan, 1992, *Aneka Masalah Hukum dan Hukum Acara Perdata*, Alumni, Bandung, hal. 245

Menurut pasal 1365 KUH Perdata, tiap perbuatan melanggar hukum, yang membawa kerugian kepada seorang lain, mewajibkan orang yang karena salahnya menerbitkan kerugian itu, mengganti kerugian tersebut.

Untuk dapat menggunakan pasal 1365 KUH Perdata sebagai dasar gugatan, harus dipenuhi unsur-unsur atau kriteria perbuatan melawan hukum. Ada 4 (empat) kriteria perbuatan melawan hukum, yaitu:

4. Bertentangan dengan kewajiban hukum si pelaku;
5. Melanggar hak subyektif orang lain;
6. Melanggar kaedah tata susila;
7. Bertentangan dengan asas kepatutan, ketelitian serta sikap hati-hati yang seharusnya dimiliki oleh seseorang dalam pergaulan dengan sesama warga masyarakat atau terhadap harta benda orang lain<sup>95</sup>.

Dalam pelaksanaan merger, perseroan dan atau pemegang saham mayoritas, direksi atau komisaris dapat menaikkan harga saham (*mark up*) baik pada perusahaan pelaku maupun perusahaan sasaran. Apabila hal ini terjadi, maka tindakan tersebut dapat memenuhi unsur pertama yaitu bertentangan dengan kewajiban hukum si pelaku seperti yang ditentukan dalam pasal 104, 85 dan 98 UUPT. Merger yang merugikan perseroan dan atau pemegang saham minoritas bertentangan dengan pasal 104 jo pasal 54 UUPT, sehingga memenuhi unsur yang kedua. *Mark up* juga melanggar kaedah tata susila dan bertentangan dengan asas kepatutan, ketelitian dan sikap hati-hati yang

---

<sup>95</sup> Ibid, hal. 251

seharusnya dipenuhi dalam menjalankan perusahaan (pasal 4, 21, dan 19 huruf b UUPT).

Dengan demikian, tindakan *mark up* dalam pelaksanaan merger dapat memenuhi semua unsur perbuatan melawan hukum dan tidak dibenarkan UUPT. Oleh karena itu, pemegang saham minoritas dapat mengajukan gugatan perbuatan melawan hukum terhadap perseroan berdasarkan UUPT dan KUH Perdata.

Pemegang saham minoritas dapat mengajukan gugatan kepada Pengadilan Negeri yang meminta antara lain bahwa:

3. Manajemen melakukan pelanggaran hukum yang berlaku;
4. Manajemen melakukan tindakan diluar batas kewenangannya seperti yang diberikan dalam Anggaran Dasar;
5. Manajemen melakukan tindakan melawan hukum sebagaimana dimaksud dalam pasal 1635 KUH Perdata<sup>96</sup>.

Meskipun dalam UUPT tidak jelaskan gugatan apa yang dapat diajukan pemegang saham minoritas, namun bila dikaitkan dengan KUH Perdata, maka pemegang saham minoritas dapat mengajukan gugatan ganti rugi atas kerugian yang dideritanya akibat perbuatan melawan hukum dalam pelaksanaan merger.

Pasal 1365 KUH Perdata memberikan kemungkinan beberapa jenis penuntutan yakni antara lain:

- I. Ganti kerugian atas kerugian dalam bentuk uang;

---

<sup>96</sup> Munir Fuadi, *op. cit.* hal 26-27

- J. Ganti kerugian atas kerugian dalam bentuk natura atau pengembalian keadaan pada keadaan semula;
- K. Pernyataan bahwa perbuatan yang dilakukan adalah bersifat melawan hukum;
- L. Larangan untuk melakukan suatu perbuatan;
- M. Meniadakan sesuatu yang diadakan secara melawan hukum;
- N. Pengumuman dari pada keputusan atau dari sesuatu yang telah diperbaiki<sup>97</sup>.

Pemegang saham minoritas yang mengajukan gugatan harus membuktikan bahwa kerugian yang dialaminya benar-benar akibat merger. Hal ini sesuai dengan ketentuan pasal 1865 KUH Perdata yaitu setiap orang yang mengendalikan bahwa ia mempunyai sesuatu hak, atau guna meneguhkan haknya sendiri maupun membantah suatu hak orang lain, menunjuk pada suatu peristiwa, diwajibkan membuktikan adanya hak atau peristiwa tersebut.

Di Indonesia, penggugat harus membuktikan lebih dahulu bahwa perseroan, direksi atau komisaris melakukan perbuatan melawan hukum. Kemudian baru dibuktikan bahwa perbuatan itu merugikan pemegang saham. Tanpa dapat membuktikan adanya perbuatan melawan hukum, maka gugatan itu akan ditolak<sup>98</sup>.

<sup>97</sup> Moegni Djojodirdjo, 1992, *Perbuatan Melawan Hukum*, Pradnya Paramita, Jakarta, hal. 102

<sup>98</sup> Peter Machmud Marzuki, *op. cit.* hal 30

#### J. Persyaratan Melakukan Gugatan

Persyaratan melakukan gugatan ini diatur dalam pasal 66 ayat 2 UUPD dimana gugatan dapat dilakukan atas permintaan 1 (satu) pemegang saham atau lebih yang bersama-sama mewakili 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah, atau suatu jumlah yang lebih kecil sebagai mana yang telah ditentukan dalam Anggaran Dasar perseroan yang telah ditentukan.

#### K. Izin Ketua Pengadilan Negeri

Ketua Pengadilan Negeri yang daerah hukumnya meliputi tempat kedudukan perseroan dapat memberikan izin kepada pemohon untuk:

- 1). Melakukan sendiri pemanggilan RUPS tahunan atas permohonan pemegang saham apabila Direksi atau Komisaris tidak menyelenggarakan RUPS tahunan pada waktu yang telah ditentukan.
- 2). Melakukan sendiri pemanggilan RUPS lainnya atas permohonan pemegang saham sebagaimana diatur dalam pasal 66 ayat 2 UUPD dan pasal 67 ayat 1 apabila direksi atau komisaris tidak menyelenggarakan RUPS tahun pada waktu yang telah ditentukan.

Penetapan Ketua Pengadilan Negeri yang memberikan izin kepada pemohon untuk melakukan sendiri pemanggilan RUPS (pasal 67 ayat 1 UUPD) merupakan penetapan instansi pertama dan terakhir (pasal 67 ayat 4 UUPD), yang karena itu tidak dapat dimintakan

banding sebagaimana biasa dimungkinkan terhadap suatu putusan Pengadilan Negeri. Hal ini juga merupakan suatu kekhususan yang diberikan oleh Undang-Undang dalam rangka penegakan kepentingan pemegang saham minoritas agar pelaksanaan RUPS tidak tertunda.

Dalam hal Ketua Pengadilan Negeri memberikan izin kepada pemohon untuk melakukan sendiri pemanggilan RUPS sebagaimana disebutkan diatas , Ketua Pengadilan Negeri dapat menetapkan bentuk, isi, dan jangka waktu pemanggilan RUPS serta menunjuk ketua rapat tanpa terikat pada penetapan UUPT dan Anggaran Dasar perseroan. Dalam hal ini pula Ketua Pengadilan Negeri dapat memerintahkan agar Direksi atau Komisaris untuk hadir dalam rapat tersebut.

Ketentuan tersebut dimaksudkan untuk melindungi kepentingan pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas, dari keengganan direksi atau komisaris, yang mungkin atas dorongan pemegang saham mayoritas, menyelenggarakan RUPS. Apabila direksi, komisaris tidak memperhatikan permintaan tersebut, maka pemegang saham dapat mengajukan permohonan kepada Ketua Pengadilan Negeri untuk melakukan sendiri pemanggilan RUPS.

#### L. Pemeriksaan Perseroan

Pemeriksaan dilakukan apabila permintaan langsung kepada perseroan untuk memperoleh data-data atau keterangan yang diperlukan ditolak atau tidak diperhatikan oleh perseroan.

Dalam UUPT secara khusus mengatur mengenai kemungkinan untuk melaksanakan pemeriksaan terhadap perseroan baik secara langsung maupun melalui Pengadilan Negeri. Pemeriksaan dilakukan dalam hal perseroan, direksi dan atau komisaris terlibat dalam perbuatan melawan hukum atau perbuatan yang merugikan pihak-pihak tertentu.

Pihak-pihak tertentu yang dapat dirugikan akibat perbuatan melawan hukum tersebut adalah perseroan itu sendiri, pemegang saham minoritas, karyawan perseroan, masyarakat dan saingan usahanya (pasal 104 UUPT).

Dalam pelaksanaan merger, pihak perseroan, direksi dan komisaris melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan perseroan dan/atau pemegang saham. Maka pemegang saham minoritas dapat mengajukan permohonan pemeriksaan perusahaan secara tertulis kepada direksi. Hal ini ditentukan dalam pasal 86 ayat 3 UUPT, yaitu "atas permohonan tertulis dari pemegang saham, direksi memberi izin kepada pemegang saham untuk memeriksa dan mendapatkan salinan Daftar Pemegang Saham, risalah dan pembukuan".

Akan tetapi, dalam ketentuan tersebut tidak ditegaskan berapa persen jumlah pemegang saham untuk dapat mengajukan permohonan. Selain itu juga tidak jelas pula apakah direksi berkewajiban untuk memberi izin atau menolaknya apabila ada alasan tertentu, misalnya

dengan pemberian izin tersebut dapat merugikan kepentingan perseroan.

Permintaan data atau keterangan tersebut diajukan apabila terdapat dugaan:

- 1). Perseroan melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan pemegang saham atau pihak ketiga.
- 2). Anggota Direksi atau Komisaris melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan perseroan atau pemegang saham minoritas atau pihak ketiga (pasal 110 UUPT).

Pemeriksaan seperti tersebut diatas dilakukan oleh pemegang saham atas nama diri sendiri atau atas nama perseroan apabila mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah, dengan mengajukan permohonan secara tertulis beserta alasannya ke Pengadilan Negeri yang daerah hukumnya meliputi tempat kedudukan perseroan.

Berdasarkan ketentuan pasal 110 UUPT, meskipun suatu perusahaan diduga merugikan pemegang saham, tetapi kalau perbuatan yang merugikan itu dilakukan tidak secara melawan hukum, maka pemegang saham tidak dapat mengajukan permohonan pemeriksaan terhadap perseroan.

Permohonan pemeriksaan berdasarkan ketentuan tersebut dapat diajukan apabila terjadi perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh perseroan, direksi atau komisaris. Dalam ketentuan itu tidak

ditentukan secara tegas apakah keputusan RUPS yang melawan hukum dapat dijadikan alasan pemeriksaan. Hal ini dikarenakan RUPS tidak terlibat langsung dalam pengurusan perusahaan akan tetapi tidak menutup kemungkinan untuk dijadikan alasan pemeriksaan, karena perbuatan melawan hukum yang dilakukan perseroan dapat terjadi akibat keputusan RUPS.

Dengan demikian, dapat diajukan permohonan pemeriksaan terhadap perseroan kepada Pengadilan Negeri apabila terjadi perbuatan melawan hukum oleh pemegang saham mayoritas sehingga pemegang saham mayoritas tidak dapat menghindarinya.

Sesuai dengan penjelasan pasal 110 UUPT, tindakan mengajukan permohonan pemeriksaan terhadap pengadilan merupakan jalan keluar apabila permohonan yang sebelumnya diajukan langsung kepada perseroan untuk memperoleh data atau keterangan, telah ditolak atau permintaan tersebut tidak diperhatikan oleh perseroan yang bersangkutan.

Permohonan pemeriksaan ke Pengadilan Negeri tidak dapat diajukan oleh satu atau beberapa orang pemegang saham saja, tetapi harus mewakili 1/10 (satu persepuluh) dari jumlah pemegang saham seluruhnya. Hal ini disyaratkan dalam pasal 110 ayat 3 huruf a UUPT yaitu “pemegang saham atas nama sendiri atau atas nama perseroan apabila mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah”.

Ketentuan tersebut memang diharapkan dapat memberikan perlindungan hukum kepada pemegang saham minoritas. Akan tetapi hal ini tidak mudah bagi pemegang saham minoritas terutama pemegang saham publik, karena jumlahnya banyak dan tersebar luas. Karena itu, sulit bagi pemegang saham minoritas untuk mengajukan permohonan pemeriksaan kepada pengadilan negeri meskipun ia mengetahui adanya perbuatan melawan hukum oleh perseroan, direksi atau komisaris.

Dalam UUPT peranan lebih luas diberikan kepada pengadilan. Permohonan pemeriksaan harus disertai dengan alasan yang kuat dan wajar. Bila tidak, maka Ketua Pengadilan Negeri dapat menolaknya. Dalam hal permohonan dikabulkan, diangkat 3 (tiga) orang ahli yang independen sebagai pemeriksa.

Pemeriksaan berhak untuk memeriksa semua dokumen dan kekayaan perseroan yang dianggap perlu diketahui. Direksi, komisaris, serta karyawan wajib memberikan segala keterangan yang dibutuhkan. Pemeriksa terikat pada kewajiban untuk menjaga kerahasiaan hasil pemeriksaannya. Laporan hasil pemeriksaan hanya dapat disampaikan kepada ketua pengadilan negeri, untuk kemudian diberikan salinannya kepada pemohon dan perseroan yang bersangkutan (pasal 111 dan 112 UUPT).

Pemeriksaan disini bukan kegiatan penyelidikan sebagaimana diatur dalam KUHAP, karena pemeriksaan perseroan terbatas

dilakukan oleh paling banyak 3 (tiga) orang ahli yang diangkat berdasarkan penetapan pengadilan (pasal 111 ayat 3 UUPJ), dan bukan oleh penyidik kepolisian, Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS) atau jaksa dalam tindak pidana ekonomi.

Karena itu, pemeriksaan tersebut dapat menghabiskan biaya cukup besar. Apabila biaya itu dibebankan kepada pemohon tentu sangat memberatkannya. Sebaliknya, apabila dibebankan kepada perseroan, belum tentu perseroan itu bersalah melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikannya, bahkan ada kemungkinan permohonan pemeriksaan itu hanya semata-mata dilakukan untuk menguntungkan diri sendiri.

Apabila hasil pemeriksaan menunjukkan bahwa perseroan, direksi atau komisaris melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan perseroan atau pemegang saham, maka biaya pemeriksaan dibebankan kepada perseroan. Kemudian perseroan dapat meminta kepada ketua pengadilan negeri untuk menetapkan agar direksi atau komisaris membayar penggantian biaya tersebut (pasal 113 UUPJ).

Pembebanan biaya pemeriksaan sesuai dengan kesalahan yang dilakukannya. Bila kesalahan dilakukan secara bersama-sama, maka biaya itu ditanggung secara bersama. Bila kesalahan itu dilakukan oleh pihak tertentu, maka pihak itu saja yang berkewajiban untuk menanggungnya (pasal 85 UUPJ).

Sebaliknya, apabila hasil pemeriksaan menunjukkan bahwa perseroan, direksi atau komisaris tidak melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan perseroan dan pemegang saham, serta permohonan itu hanya dilakukan untuk menguntungkan diri sendiri, maka ia dapat dibebani kewajiban untuk mengganti biaya pemeriksaan yang telah dikeluarkan perseroan.

Ketentuan pasal 110 sampai dengan pasal 113 UUPT hanya mengatur pemeriksaan terhadap perseroan dalam hal terjadinya perbuatan melawan hukum yang merugikan pemegang saham atau pihak ketiga. Dalam ketentuan ini tidak dijelaskan apakah pemegang saham dapat mengajukan gugatan apabila hasil pemeriksaan membuktikan adanya perbuatan melawan hukum.

#### M. Pembubaran Perseroan

Jalan keluar lainnya adalah Pengadilan Negeri dapat membubarkan perseroan atas permohonan satu orang pemegang saham atau lebih yang mewakili jumlah tertentu sebagaimana disebutkan diatas yaitu paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah (pasal 117 ayat 1 UUPT). Perlindungan terhadap pemegang saham minoritas juga tertuang dalam pasal 104 UUPT yang menyebutkan bahwa merger harus memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas.

Hak menuntut pembubaran perseroan merupakan suatu hak yang sangat serius dibandingkan dengan hak menuntut perseroan

untuk membeli saham dengan harga yang wajar, hak untuk memohon pemeriksaan dan hak meminta penyelenggaraan RUPS.

Karena pembubaran perusahaan begitu serius, maka sudah semestinya harus didasarkan pada alasan yang sangat serius pula. Berdasarkan pemikiran ini, maka pemegang saham hanya dapat mengajukan pembubaran perseroan terbatas apabila:

- a. Perseroan Terbatas tidak lagi berjalan selama jangka waktu tertentu;
- b. Perseroan Terbatas menyimpang dari tujuannya;
- c. Perseroan Terbatas menderita kerugian terus menerus dan tidak ada harapan untuk pulih kembali;
- d. Perseroan Terbatas melakukan perbuatan yang sangat merugikan kepentingan pemegang saham;
- e. Perseroan Terbatas melakukan tindakan yang bertentangan dengan peraturan perundang-undangan atau kesusilaan yang merugikan kepentingan negara atau kepentingan umum<sup>99</sup>.

Dengan demikian, jika pelaksanaan merger dapat mengakibatkan tujuan perusahaan yang semula ditetapkan tidak mungkin lagi dicapai, pasal 117 ayat 1 huruf b UUPT memberikan landasan kepada pemegang saham minoritas melalui hak derivative untuk meminta Pengadilan Negeri menetapkan pembubaran perseroan. Alasan untuk meminta penetapan pembubaran perseroan harus benar-benar kuat. Misalnya, apabila pelaksanaan merger dapat mengakibatkan perusahaan dalam kenyataannya tidak mencerminkan mekanisme sebagai badan hukum, atau tujuan yang semula ingin dicapai oleh perusahaan tidak mungkin lagi diteruskan.

<sup>99</sup> Bagir Manan, 1995, *Interaksi Fungsi Organ Perseroan Terbatas dan Perlindungan Yang Diberikan Kepada Pemegang Saham Dan Kreditur Menurut Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995*, Fakultas Hukum, Universitas Gajahmada, Jogjakarta, hal. 21

Apabila permohonan pembubaran perseroan dikabulkan, maka hakim menetapkan penunjukan likuidator dalam penetapannya (pasal 117 ayat 1 huruf d UUPT). Akhirnya pemegang saham akan memperoleh sejumlah uang hasil likuidasi sebanding porsi atau besarnya jumlah saham yang dimilikinya.

## **L. Langkah-Langkah Alternatif Yang Dapat Dilakukan Oleh Pemegang Saham Minoritas Dalam Pelaksanaan Merger Apabila Timbul Kerugian**

### **1. Langkah Alternatif Penyelesaian Sengketa**

Penyelesaian sengketa yang terjadi antara pemegang saham minoritas dengan pihak perusahaan dalam pelaksanaan merger dapat dilakukan dengan 2 (dua) cara yaitu melalui litigasi dan non litigasi.

Melalui litigasi, hukum memperkenankan kepada pihak pemegang saham minoritas meminta pengadilan untuk melakukan intervensi ke dalam keputusan-keputusan yang telah diambil oleh perusahaan. UUPT membuka peluang untuk ikut campur tangan pengadilan ke dalam masalah-masalah internal dari suatu perusahaan. Bahkan bukan hanya dalam bentuk gugatan biasa, pengadilan juga dapat dimintakan terlibat untuk hanya membuat penetapan-penetapan dalam hal tertentu<sup>100</sup>.

Ikut campurnya pengadilan tersebut antara lain lewat gugatan derivatif dari pemegang saham dari pemegang saham yang dirugikan, termasuk pemegang saham minoritas. Namun demikian, masuknya

<sup>100</sup> Munir Fuady, 2005, *op. cit.* hal 247

pengadilan terhadap masalah-masalah perseroan terbatas ada batasan kriterianya. Pengadilan hanya boleh mencampuri urusan suatu perusahaan antara lain jika terjadi tindakan yang menyebabkan kerugian secara tidak fair (*unfair prejudice*) terhadap pemegang saham, dalam hal ini pemegang saham minoritas<sup>101</sup>. Pemegang saham dapat mengajukan gugatan pembatalan keputusan merger oleh RUPS dan menuntut ganti rugi yang diakibatkan terjadinya merger tersebut apabila pemegang saham dirugikan oleh keputusan RUPS.

Selain litigasi terdapat pula penyelesaian sengketa melalui non litigasi. Penyelesaian sengketa melalui non litigasi banyak lebih banyak digunakan untuk menghindari banyaknya putusan pengadilan dengan biaya yang sebenarnya tidak perlu dan jalur pengadilan seringkali tidak efektif dan efisien bagi pemegang saham minoritas. Dengan demikian maka ada baiknya langkah non litigasi digunakan untuk melindungi pihak pemegang saham minoritas. Adapun langkah-langkah tersebut adalah:

- a. Musyawarah untuk mufakat
- b. Penyelesaian Sengketa Alternatif (*Alternative Dispute Resolution/ADR*)

Pada prinsipnya, semua putusan RUPS diambil secara musyawarah, dalam arti pemegang saham satu sama lainnya haruslah saling melihat kepentingannya, sehingga putusan yang diambil dapat mengakomodasi kepentingan semua pemegang saham, tanpa melihat apakah dia pemegang saham mayoritas ataupun pemegang saham

---

<sup>101</sup> Ibid, hal. 250

minoritas. Dalam pasal 74 ayat 1 UUPT menegaskan bahwa keputusan RUPS diambil berdasarkan musyawarah untuk mufakat.

Penerapan prinsip musyawarah untuk mufakat ini juga dapat dan harus dilaksanakan dalam RUPS mengenai merger. Akan tetapi keputusan yang diambil dalam musyawarah ini terkadang tidak sesuai dengan harapan semua pihak apabila keputusan ini diambil secara voting dimana dalam voting tersebut ada pihak yang kalah dan ada pihak yang menang.

Jika musyawarah tidak mencapai kata mufakat maka dapat digunakan jalur penyelesaian sengketa alternatif (ADR). Penyelesaian sengketa dengan metode ini dapat menjadi alat yang ampuh untuk menyelesaikan permasalahan yang ada dalam perusahaan, termasuk yang menyangkut dengan pemegang saham minoritas<sup>102</sup>. ADR merupakan alternatif penyelesaian sengketa yang dilakukan diluar pengadilan melalui proses negosiasi, mediasi dan arbitrase. Negosiasi dan mediasi merupakan bagian dari proses penyelesaian sengketa secara kompromi (kooperatif antar pihak) dengan tujuan pemecahan masalah bersama<sup>103</sup>.

Negosiasi, atau berunding merupakan salah satu ruang yang tersedia berada diluar pengadilan. Negosiasi memberi peluang yang sangat luas bagi para pihak untuk menentukan pilihan-pilihannya. Dalam negosiasi para pihak yang bersengketa tidak tergantung pada norma hukum yang kaku dan tertulis dalam Undang-Undang maupun dalam berbagai peraturan lainnya. Selain itu negosiasi juga memberikan ruang

---

<sup>102</sup> Ibid, hal 243

<sup>103</sup> Rachmat Syafa'at, *loc. cit.*

bagi para pihak untuk bisa menang secara bersama-sama. Dalam negosiasi tidak ada yang kalah mutlak maupun menang mutlak. Semua pihak memperoleh kesempatan untuk menjelaskan berbagai persoalan dalam proses negosiasi<sup>104</sup>.

Dalam merger perusahaan negosiasi ini juga dapat dilakukan, pemegang saham minoritas yang tidak setuju dilakukannya merger dapat juga meminta penawaran kepada perusahaan atau sebaliknya perusahaan menawarkan kepada pemegang saham minoritas untuk membeli saham yang dimiliki pemegang saham minoritas dengan harga yang wajar (hak appraisal), diberi insentif seperti membeli saham baru pada perusahaan hasil merger, pemberian bonus pada saham preverent, melakukan *stock split* atau pemecahan saham pada saham hasil penggabungan perusahaan dan sebagainya.

Penyelesaian sengketa melalui jalan alternatif ini dapat dilakukan dengan menggunakan lembaga arbitrase dan juga melalui mediasi dan pemakaian tenaga ahli. Dalam penjelasan umum dari Undang-Undang Arbitrase Nomor 30 Tahun 1999 menentukan bahwa alternatif penyelesaian sengketa dilakukan melalui musyawarah para pihak yang bersengketa. Alternatif penyelesaian sengketa ini adalah lembaga penyelesaian sengketa atau beda pendapat melalui prosedur yang disepakati para pihak, yakni penyelesaian diluar pengadilan dengan cara konsultasi, negosiasi, mediasi, konsiliasi atau penilaian tenaga ahli.

---

<sup>104</sup> Ibid

Karena itu, sangat baik jika para pemegang saham yang berselisih menggunakan sistem penyelesaian sengketa alternatif, misalnya sebagaimana diatur dalam undang-undang tentang arbitrase tersebut sebelum di bawa masalahnya ke pengadilan, atau bahkan menggunakan arbitrase sebagai pengganti pengadilan. Hal ini dapat dilakukan asal saja ke dua belah pihak bersepakat untuk itu dalam suatu perjanjian penyelesaian sengketa atau arbitrase. Bahkan untuk perseroan terbuka, penyelesaian sengketa antar pemegang saham melalui arbitrase semakin realistis mengingat sudah terbentuknya badan arbitrase khusus pasar modal yang disebut dengan Badan Arbitrase Pasar Modal Indonesia, sementara untuk perusahaan yang bukan perusahaan terbuka belum terdapat arbitrase khusus seperti itu<sup>105</sup>.

Hal-hal tersebut diatas merupakan jalan untuk menyelesaikan sengketa dengan perdamaian sebagaimana telah diatur dalam pasal 1851 KUH Perdata. Dengan adanya perdamaian tersebut maka telah lahir perjanjian baru yang mengatur mengenai persetujuan kedua belah pihak untuk mengakhiri sengketa.

Apabila sengketa yang terjadi antara pemegang saham minoritas dengan pihak perusahaan tidak menemukan jalan keluar maka jika dilihat eksistensi dari pihak pemegang saham minoritas, hukum menyediakan dua cara bagi pihak pemegang saham minoritas untuk dapat melindungi dirinya sendiri, yaitu sebagai berikut:

---

<sup>105</sup> Munir Fuady, *op. cit.* hal 245

1. Hak untuk keluar dari perusahaan

Yang dimaksudkan dengan hak untuk keluar (*exit right*) adalah hak dari pemegang saham minoritas yang merasa dirugikan untuk keluar dari perusahaan tersebut tetapi dengan tidak merugikan kepentingannya disamping juga tidak merugikan kepentingan pihak perusahaan. Hak appraisal merupakan salah satu model dari *exit right* ini. Selain itu adalah permohonan ke pengadilan agar perusahaan dibubarkan, karena keadilan dapat dicapai dengan pembubaran perusahaan tersebut. Akan tetapi dalam perkembangan dalam ilmu hukum perseroan, terdapat perubahan paradigma dari semula *exit right* merupakan tanda tidak loyalnya pemegang saham yang menggunakan hak tersebut, kemudian berubah menjadi hanya sebagai penggunaan salah satu hak biasa dari pemegang saham minoritas.

2. Hak untuk memperbaiki dari dalam

Sedangkan dengan hak untuk memperbaiki dari dalam, pihak pemegang saham minoritas menggunakan hak-hak yang diberikan oleh hukum kepadanya, tetapi tidak sampai keluar dari perusahaan, melainkan tetap memegang saham sebagai mestinya. Misalnya untuk melindungi dirinya, pemegang saham minoritas mengajukan gugatan derivatif yaitu suatu gugatan yang berdasarkan atas hak utama (*primary right*) dari perseroan, tetapi dilaksanakan oleh pemegang saham atas nama perseroan, gugatan mana dilakukan karena adanya suatu kegagalan dalam perseroan, atau dengan kata lain *derivative action* merupakan suatu gugatan yang

dilakukan oleh pemegang saham untuk dan atas nama perseroan. Atau meminta pengadilan untuk menunjuk para profesional untuk melakukan pemeriksaan ke dalam perusahaan<sup>106</sup>.

## **2. Kasus Merger PT. Selamat Sempurna, Tbk (SMSM) dengan PT. Andhi Chandra Automotive Product, Tbk (ACAP)**

SMSM dan ACAP, keduanya merupakan perusahaan terbuka. Merger perusahaan terbuka dilakukan sesuai dengan peraturan di Pasar Modal. Dalam UUPM dijelaskan bahwa merger tersebut harus dilaksanakan sesuai dengan Peraturan IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Persahaan Publik atau Emiten dan tidak terdapat benturan kepentingan sebagaimana diatur dalam Peraturan IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Meskipun demikian, dalam pelaksanaannya merger perusahaan terbuka tetap mengacu pada UUPT dan Peraturan Pemerintah No. 27 tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas.

Menurut pasal 4 ayat 3 Peraturan Pemerintah No. 27 Tahun 1998, setiap pemegang saham peserta penggabungan yang tidak setuju terhadap keputusan RUPSLB mengenai penggabungan dapat menggunakan haknya agar saham yang dimilikinya dibeli dengan harga yang wajar sesuai dengan ketentuan pasal 55 UUPT dengan tetap memperhatikan ketentuan pasal 30 ayat 1 UUPT.

---

<sup>106</sup> Munir Fuady, 2005, *op.cit.* hal 182-183 dan 255

Sehubungan dengan hal tersebut, maka pihak SMSM dan ACAP menawarkan penyelesaian masalah tersebut adalah sebagai berikut: setiap pemegang saham SMSM dan ACAP yang tidak setuju dengan penggabungan memiliki hak agar saham yang dimilikinya dibeli sesuai dengan ketentuan yang berlaku, antara lain dengan memperhatikan UUPT dan peraturan yang berlaku di pasar modal, yaitu dengan harga tertinggi antara; (1) harga pasar tertinggi masing-masing peserta penggabungan di Bursa Efek dalam jangka waktu 90 (sembilan puluh) hari sebelum tanggal pengumuman peninjauan penggabungan ( 18 Agustus 2006), atau (2) harga penilaian yang disepakati oleh direksi peserta penggabungan yang didasarkan pada nilai pasar wajar saham peserta penggabungan yang dinilai oleh penilai independen, PT. Piesta Penilai.

Dengan mengingat ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku terhadap pembelian saham-saham tersebut, pembelian seluruh saham milik pemegang saham yang tidak setuju akan dilakukan oleh PT. Investindo Nusantara Sekuritas (pihak terafiliasi dengan peserta penggabungan) (selanjutnya disebut Investindo), yang dalam hal ini bertindak sebagai pembeli siaga.

Pemegang saham yang berhak untuk menjual sahamnya kepada Investindo dengan harga pembelian adalah (a) pemegang saham yang namanya terdaftar dalam daftar pemegang saham peserta penggabungan per tanggal 10 November 2006; dan (b) pemegang saham yang bersangkutan tidak menyetujui rencana penggabungan.

Selain bertindak sebagai pembeli siaga terhadap saham-saham milik pemegang saham peserta penggabungan, Investindo juga akan bertindak selaku pembeli siaga atas saham-saham *odd lot* dari perusahaan hasil penggabungan, yang berasal dari hasil konversi saham-saham ACAP. Pembelian saham *odd lot* tersebut akan dilakukan oleh Investindo dengan harga pembelian yang sama dengan harga pembelian atas saham-saham pemegang saham peserta penggabungan yang tidak setuju terhadap penggabungan sebagaimana tersebut diatas.

Seperti yang telah dikemukakan diatas bahwa penggabungan tersebut merupakan transaksi yang mengandung unsur benturan kepentingan sebagaimana didefinisikan dalam Peraturan Bapepam No. IX.E.1, yaitu karena terdapatnya hubungan kepemilikan dan hubungan pengurusan dan pengawasan. Dengan demikian, persetujuan atas penggabungan ini harus dimintakan dari RUPSLB peserta penggabungan yang dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit  $\frac{3}{4}$  (tiga perempat) bagian dari seluruh saham dengan hak suara yang sah dan disetujui oleh paling sedikit  $\frac{3}{4}$  (tiga perempat) bagian dari jumlah suara tersebut, serta dihadiri dan disetujui oleh lebih dari 50% (lima puluh persen) saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen, sesuai dengan Peraturan Bapepam No. IX.E.1, dimana pada akhirnya penggabungan ini disetujui oleh pemegang saham independen.

Selain menawarkan untuk membeli saham milik para pemegang saham minoritas, perusahaan yang melakukan merger tersebut

menawarkan kepada pemegang saham minoritas untuk tetap menjadi pemegang saham pada perusahaan hasil penggabungan yang nantinya juga akan melakukan penawaran umum seperti halnya pada perusahaan sebelum merger.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bapepam, pada umumnya pemegang saham minoritas peserta penggabungan tersebut diatas menyetujui atau menerima penawaran dari perusahaan yang melakukan merger tersebut, yaitu sebagian memilih untuk tetap menjadi pemegang saham minoritas perusahaan hasil penggabungan, dengan alasan kepemilikan dan kepengurusan perusahaan hasil penggabungan tidak akan berubah banyak dalam hal manajemen mengingat kepemilikan dan kepemilikan perusahaan ini juga tidak banyak berubah, karena penggabungan ini termasuk penggabungan vertikal. Sedangkan yang lain menyetujui pembelian saham seperti yang telah ditawarkan oleh perusahaan peserta penggabungan.

Pada kasus merger SMSM dengan ACAP, antara perusahaan-perusahaan yang melakukan melakukan merger dengan para pemegang saham minoritas yang tidak setuju dilakukannya merger dapat diselesaikan dengan menggunakan jalan non litigasi atau diluar pengadilan sebelum merger dilaksanakan. Kedua belah pihak melakukan perdamaian dengan jalan negosiasi dimana dengan adanya negosiasi tersebut kedua belah pihak menemukan penyelesaian dari masalah yang timbul dengan adanya merger tersebut.

## BAB V

### PENUTUP

#### t. Kesimpulan

Dari uraian dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- u. Pemegang saham minoritas pada perusahaan terbuka mempunyai sejumlah hak-hak, baik atas nama perusahaan maupun atas namanya sendiri, dimana hak-hak tersebut merupakan bentuk perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas. Hak-hak tersebut adalah hak perseorangan yang merupakan hak individu pemegang saham sebagai subyek hukum, hak atas harga yang wajar sebagaimana yang diatur dalam pasal 104 ayat 1 UUPT jo pasal 55 UUPT, hak mewakili perseroan untuk melakukan tindakan-tindakan atau bertindak mewakili perseroan untuk kepentingan perseroan yang diatur dalam pasal 85 ayat 3 jo pasal 98 ayat 2 UUPT, persyaratan melakukan gugatan yang diatur dalam pasal 66 ayat 2 UUPT, hak untuk mengajukan permohonan kepada Ketua Pengadilan Negeri untuk melakukan pemanggilan RUPS sebagaimana diatur dalam pasal 67 UUPT, hak untuk melakukan pemeriksaan perseroan sebagaimana diatur dalam pasal 86 ayat 3, 110, 111, 112 dan 113 UUPT, dan pembubaran perseroan yang diatur dalam pasal 117 UUPT.
- v. Langkah-langkah alternatif yang dapat dilakukan pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan merger apabila menimbulkan kerugian ada 2

cara yaitu melalui litigasi dan non litigasi. Melalui litigasi, pemegang saham dapat mengajukan gugatan ke Pengadilan Negeri untuk pembatalan keputusan RUPS tentang merger dan penuntutan ganti rugi, pembubaran perseroan, dan pemanggilan RUPS dengan penetapan Ketua Pengadilan Negeri agar kuorum RUPS dapat terpenuhi. Gugatan yang diajukan pada dasarnya dimaksudkan untuk memohon agar perseroan menghentikan tindakan yang merugikan dan mengambil langkah-langkah baik untuk mengatasi akibat yang sudah timbul maupun untuk mencegah tindakan serupa di kemudian hari. Penyelesaian melalui non litigasi dapat dilakukan dengan cara negosiasi atau berunding antara kedua belah pihak untuk memperoleh kesepakatan bersama yang saling menguntungkan. Dapat juga melalui mediasi dan konsiliasi atau pemakaian tenaga ahli serta arbitrase apabila kedua belah bersepakat untuk itu dalam suatu perjanjian penyelesaian sengketa atau arbitrase. Apabila tetap tidak terjadi kesepakatan maka pemegang saham minoritas dapat menggunakan haknya untuk keluar dari perusahaan atau memperbaiki perusahaan dari dalam.

#### **w. Saran**

- x. Agar pemerintah lebih memperhatikan hak-hak pemegang saham minoritas yang selama ini kurang terakomodasi dalam peraturan-peraturan yang telah ada, yaitu dengan cara mengeluarkan peraturan pelaksanaan atas semua peraturan perundangan yang telah lebih dahulu di sahkan dimana peraturan perundangan tersebut telah mengatur hak-hak pemegang

saham minoritas dalam pelaksanaan merger untuk memperjelas hak-hak tersebut dan tidak bertentangan satu sama lain, sehingga dapat dipahami dan digunakan pemegang saham secara mudah.

- y. Dalam penyelesaian sengketa antar pemegang saham dengan organ perseroan atau antar pemegang saham, penyelesaian sengketa melalui non litigasi sangat baik untuk dilakukan karena prosesnya lebih cepat dan biayanya lebih sedikit dibandingkan melalui litigasi. Oleh karena itu pemerintah perlu membentuk badan penyelesaian sengketa khusus untuk menyelesaikan sengketa antar pemegang saham, semacam Panitia Penyelesaian Perselisihan Perburuhan bagi sengketa perburuhan. Selain itu, agar para pihak yaitu pemegang saham, organ perseroan maupun perseroan itu sendiri terdorong untuk menggunakan jalur penyelesaian alternatif apabila timbul sengketa, maka diperlukan anjuran dari pihak pemerintah mengenai hal tersebut kepada para pihak yang bersengketa, dan akan lebih baik lagi jika anjuran tersebut dilakukan juga oleh undang-undang yang mengatur tentang perusahaan itu sendiri atau dengan kata lain alternatif penyelesaian sengketa tersebut dituangkan dalam undang-undang yang mengatur tentang perusahaan itu sendiri.

## DAFTAR PUSTAKA

- A.A. Groppelli dan Ehsan Nikkbakht, 2000, *Finance*, Barrons & Educational Series, Inc., New York.
- Abdulkadir Muhammad, 1993, *Pengantar Hukum Perusahaan Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- A. Fuad Rahmany, 2007, *Perlindungan Investor Di Pasar Modal*, Makalah Disampaikan Pada Seminar Indonesia Investor Forum 2 pada tanggal 29 Mei 2007 di Jakarta Convention Center, Jakarta
- Bagir Manan, 1995, *Interaksi Fungsi Organ Perseroan Terbatas dan Perlindungan Yang Diberikan Kepada Pemegang Saham Dan Kreditur Menurut Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995*, Fakultas Hukum, Universitas Gajahmada, Jogjakarta.
- Bambang Sunggono, 1997, *Metode Penelitian Hukum*, Jakarta
- Cornelius simanjuntak, 2004, *Hukum Merger Perseroan Terbatas, Teori dan Praktek*, Adi Aditya Bakti, Bnadung.
- Coyle Brian, 2000, *Merger and Acquisitions*, Amacom, New York.
- Dyah Tri Damayanti, 2004, *Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas Dalam Hal Terjadi Akuisisi Atas Perseroan Pada Grup PT. Pudjadi Perstige, Tbk. Jakarta*, Tesis Program Studi Magister Hukum Konsentrasi Hukum Bisnis, Fakultas Hukum Universitas Gajahmada, Jogjakarta.
- Emmy Pangaribuan Simanjuntak, *Mengenal Konsern*, Makalah Penataran Hukum Perdata, Yogyakarta, tanpa tahun.
- Erman Rajaguguk, Februari 1990, *Segi-segi Hukum Pasar Modal*, Majalah Hukum dan Pembangunan.
- F.T. Davis Jr., 1981, *Business Acquisition, Desk Book, with Checklist and Forms, 2<sup>nd</sup> Edition*, Institute for Business Planning, Englewood Cliffs, N.J.
- Gatot Supramono, 2007, *Hukum Perseroan Terbatas*, Djambatan, Jakarta.
- Gunawan Widjaja, 2002, *Seri Hukum Bisnis Merger dalam Perspektif Monopoli*, RajaGrafindo Persada, Jakarta.

- Hamud M. Balfas, 2006, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Tatanusa, Jakarta.
- I.G Rai Widjaya, 2006, *Hukum Perusahaan Perseroan Terbatas*, Megapoin, Bekasi.
- Iman Sjahputra Tunggal dan Amin Widjaja Tunngal, 2002, *Membangun Good Corprate Governance (GCG)*, cet. 1, Harvarindo, Jakarta.
- Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, 2006, *Penerapan Good Corporate Governance*, Kencana Prenada Media Grup, Jakarta.
- I Nyoman Tjager, 2003, *Corporate Governance*, Prenhalindo, Jakarta.
- James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr., 2001, *Fundamental of Financial Management, 11<sup>th</sup> Edition*, Prentice Hall International, Inc., New Jersey.
- Joseph M. Morris, 2000, *Mergers and Acquisition – Business Strategis for Accountants*. John Wiley 7 Sons, inc, New York.
- Koesbiono Sarmanhadi, 1994, *Dalam Rapat Dengar Pendapat Umum ke-4 Dengan Ikatan Notaris Indonesia*, Jakarta.
- M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, 2006, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Kencana Prenada Media Group, Jakarta.
- Machsun Tabroni, 1997, *Pelaksanaan Akuisisi PT Sari Husada Terhadap PT Sugizindo (Studi Kasus Perindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas)*, Tesis Progam Studi Magister Ilmu Hukum Jurusan Ilmu-Ilmu Sosial, Fakultas Hukum Universitas Gajahmada, Jogjakarta.
- Mishardi Milaharta, 2002, *Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Rangka Good Corporate Governance*, Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia, Jakarta.
- Moegni Djojodirdjo, 1992, *Perbuatan Melawan Hukum*, Pradnya Paramita, Jakarta.
- Muchyar Yara, 1995, *Merger (Penggabungan Perusahaan) menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas nomor 1 Tahun 1995*, Nadhilah Ceria Indonesia, Jakarta.
- Muhammad Djumhana, 1994, *Hukum Ekonomi Sosial Indonesia*, Citra Aditya Bakti, Bandung.

Munir Fuady, 1994, *Hukum Bisnis Dalam Teori dan Praktek, Buku Kedua*, Bandung: Citra Aditya Bakti

\_\_\_\_\_, 2002, *Hukum Tentang Merger*, Citra Aditya Bakti, Bandung.

\_\_\_\_\_, 2005, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*, Utomo, Bandung

Peter Machmud Marzuki, 1995, *Fungsi Transparansi Laporan Keuangan Pada Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995*, Jurnal Hukum Ekonomi, Surabaya.

Philipus M. Hadjon, 1987, *Perlindungan Hukum Bagi Rakyat di Indonesia*, SBina Ilmu, Surabaya.

Patrick A. Gaughan, 1996, *Merger, Acquisitions, and Corporate Restructurings, 2<sup>nd</sup> Edition*, John Willey & Sons, Inc., New York.

R. Sebekti, 1992, *Aneka Perjanjian*, Citra Aditya Bakti, Bandung.

Rachmat Syafa'at, 2006, *Advokasi dan Pilihan Penyelesaian Sengketa*, Agritek YPN, Malang.

Rudi Prasetya, 1995, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas*, Citra Aditya Bakti, Bandung.

Sentosa Sembiring, 2006, *Hukum Perusahaan Tentang Perseroan Terbatas*, Nuansa Aulia, Bandung.

Setiawan, 1992, *Aneka Masalah Hukum dan Hukum Acara Perdata*, Alumni, Bandung.

Sumantoro, 1986, *Hukum Ekonomi*, Jakarta: UI Press

\_\_\_\_\_, 1988, *Aspek-aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal Di Indonesia*, Ghalia Indonesia, Jakarta.

Yuliati, et al., 2005, *Pedoman Penulisan*, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya, Malang.

Laporan Tahunan (*Annual Report*) Bapepam dan LK, 2005, Bapepam, Jakarta

## Peraturan Perundangan

Undang – Undang Nomor 1 Tahun 1995 Tentang Perseroan Terbatas.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-52/PM/1997 mengenai Peraturan No. IX.G.1 Tentang Penggabungan Usaha Atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik Atau Emiten

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. 52/PM/1997 mengenai Peraturan Nomor IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten.

Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-05/PM/2002 mengenai Peraturan Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.

Peraturan Pemerintah Nomor 27 tahun 1988 Tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas.

Peraturan Pemerintah Nomor 28 Tahun 1999 Tentang Merger, Konsolidasi, dan Akuisisi Bank.

Peraturan Pemerintah Nomor 27 tahun 1988 Tentang Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas.

## Internet

\_\_\_\_\_, Perusahaan Terbuka, [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)

Zen Umar Purba, *Merger dan Akuisisi: Praktek dan Kebutuhan Akan Pengaturan*, [www.lkht\\_ui.ac.id](http://www.lkht_ui.ac.id)

\_\_\_\_\_, 2006, *Kedudukan Pemegang Saham*, [www.jurnalonline](http://www.jurnalonline)

[www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)

[www.lkhht\\_ui.ac.id](http://www.lkhht_ui.ac.id)

[www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com)

[www.jurnalonline.com](http://www.jurnalonline.com)