



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**TINJAUAN YURIDIS TRANSAKSI AFILIASI YANG  
DILAKUKAN OLEH PERUSAHAAN PUBLIK DI PASAR  
MODAL (TINJAUAN TERHADAP: TRANSAKSI-TRANSAKSI  
AFILIASI ANTARA PT WIJAYA KARYA, TBK DAN PT  
WIJAYA KARYA REALTY)**

**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum**

**ANNISA FARIKHATI**

**0606078840**

**FAKULTAS HUKUM  
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM  
KEKHUSUSAN HUKUM TENTANG KEGIATAN EKONOMI  
DEPOK  
JUNI 2010**

i

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.**

**Nama : Annisa Farikhati**

**NPM : 0606078840**

**Tanda Tangan :**

**Tanggal : 21 Juni 2010**

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :

Nama : Annisa Farikhati

NPM : 0606078840

Program Studi : Ilmu Hukum

Judul Skripsi : Tinjauan Yuridis Transaksi Afiliasi yang Dilakukan oleh Perusahaan Publik (Tinjauan Terhadap: Transaksi-transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty)

Telah berhasil dipertahankan, di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum (SH) pada Program Studi Ilmu Hukum, Fakultas Hukum, Universitas Indonesia

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Arman Nefi, S.H., M.M. ( )

Pembimbing : Rosewitha Irawaty, S.H., MLI. ( )

Penguji : M. Sofyan Pulungan S.H., M.A. ( )

Penguji : Henny Marlyna, S.H., M.H., MLI. ( )

Penguji : Myra B. Setiawan, S.H., M.H. ( )

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 21 Juni 2010

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah Rabbil'aalamin, dengan rendah hati dan syukur ke hadirat Allah SWT, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia dan dengan harapan skripsi ini dapat membantu perkembangan dan penelitian lain tentang hukum pasar modal, khususnya transaksi afiliasi yang dilakukan oleh perusahaan publik di pasar modal. Penulis menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis hendak mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Safri Nugraha S.H., LL.M, Ph.D. selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Indonesia;
2. Bapak Arman Nefi, S.H., M.M. selaku Pembimbing I, yang dengan sabar memberikan bimbingan kepada penulis dan banyak memberikan masukan dalam tulisan ini;
3. Mbak Rosewitha Irawaty, S.H., M.L.I. selaku Pembimbing II, yang sesibuk apapun rela menyempatkan diri untuk membimbing penulis menyelesaikan skripsinya;
4. Bapak Dr. Yoni Agus Setyono, S.H., M.H., selaku Pembimbing Akademis selama penulis belajar di Fakultas Hukum Universitas Indonesia;
5. Seluruh staf Pengajar Fakultas Hukum Universitas Indonesia atas ilmu-ilmu yang telah diberikan;
6. Kepada Ibu Prihastuti selaku Senior Legal Officer PT Wijaya Karya, Tbk yang telah dengan sabar memberikan informasi, bahan-bahan, dan masukan yang sangat membantu penulis dalam membuat tulisan ini dan Bapak Widjanarko Yuwono, SH selaku Kepala Bagian Hukum PT Wijaya Karya Realty yang juga telah memberikan data-data yang mendukung tulisan ini.
7. Kepada kedua orang tua penulis, Ayah dan Mama tersayang, Drs. Syafaruddin AR, M.M dan Drs. Nurmalikhah yang selalu memberikan kasih sayang, doa, perhatian dan dukungan baik berupa dukugan material maupun dukungan moral yang tidak ada habisnya.

8. Kepada saudara kandung, yaitu adik dari penulis, Amalia Nur Farhadiati dan Akhmad Nur Fikri Farnanda, yang telah memberikan semangat bagi penulis untuk segera menyelesaikan tulisan ini. Serta tak lupa Mbak penulis, yaitu Mbak Napsiyah yang sangat mirip dengan Oki Lukman.
9. Kepada keluarga besar Bani Sadhani dan sepupu-sepupu terdekat yang selalu mengingatkan penulis agar segera menyelesaikan penulisan ini secepatnya, Mbak Tiaz, Mas Onix, Mas Yokie Bolby, Mas Reza, dan Mbak Anis. Serta tak lupa kepada satu-satunya Kakek dan Nenek Penulis yang masih hidup, Abah dan Nenek yang rajin mendoakan penulis sebagai cucunya agar kelak bisa berguna bagi banyak orang.
10. “The Lapan (8)” tersayang, Herlambang Novita H., Hana Badrina, Dayu Tyas K., Fina Atikah, Putri Lenggo Sari, Gina Aprilitasari, dan Maurene Ayu S. yang dengan canda dan tawa telah mengisi hari-hari penulis sejak awal hingga akhir perkuliahan. Penulis sangat merindukan masa-masa “nongki-nongki di kosan” sebagai satu-satunya tempat paling teduh di Depok dalam berbagi suka dan duka.
11. Akhmad Reza Yusron yang telah mengisi hari-hari penulis yang dengan setia mendengarkan dengan sabar setiap keluh kesah penulis. Terima kasih atas dukungan, perhatian, dan semangat yang telah diberikan. Senang berbagi kebahagiaan denganmu, Racoon..
12. “AGUZA LAW FIRM” yang terbentuk dari singkatan nama-nama penulis dan teman dekat penulis, Aji, Gerry, Ucupi, Zulhami, Adhiem, Lebdo, Arlando, Wina, Fireman, Randitya, dan Meghah. Terima kasih atas kebersamaannya selama penulis kuliah di FH UI, selalu ada hal-hal baru yang sempat kita lakukan bersama;
13. Teman-teman angkatan 2006 (Gorila Randhika, Ary kembaran, Ichsan Smokers, Akbarebon, Vita Alwina, dll yang tidak dapat disebutkan satu persatu disini)
14. Teman-teman angkatan 2005 (Naddia A, Ametz, Bang Ian, Mbak Putri, Ichaban, Audyanza Manaf, dll);
15. Teman-teman angkatan 2004 (Aditya Andy S. yang telah membantu, menyemangati, dan memberi masukan dalam pembuatan skripsi ini, doa penulis

semoga sukses dengan kesibukannya sekarang, serta Bang Dephir, Bang Bomz, Bang Tulce, dll )

16. Teman-teman angkatan 2007 (Ariendra Maharany si kembaran “adek” penulis, Matius Kabiai teman seperjuangan penulis dalam menulis skripsi dan mengejar dosen-dosen pembimbing, gina, vista, dll)
17. Teman-teman dekat SMA hingga sekarang, SUPERSEPRIL (fransia, novi, fitri, vera, dayu, yani, mella, idia, marissa, rika, avril, wenink), tidak terasa pertemanan kita sudah 6 tahun, terima kasih atas kebersamaan ini. Serta tak lupa kepada SOPRANOS (agam, amal, uul, mikail, echo, rizki mesem, dll)
18. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebut satu per satu.

Bersama ini pula penulis sampaikan permintaan maaf yang sebesar-besarnya kepada semua pihak apabila selama penyusunan tugas akhir ini telah melakukan kesalahan baik secara sadar maupun tidak. Akhir kata penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Depok, 15 Juni 2010

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Annisa Farikhati

NPM : 0606078840

Program Studi : Ilmu Hukum

Fakultas : Hukum

Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**Tinjauan Yuridis Transaksi Afiliasi yang Dilakukan oleh Perusahaan Publik di Pasar Modal (Tinjauan Terhadap: Transaksi-transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty)**

Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok

Pada tanggal : 21 Juni 2010

Yang menyatakan

(Annisa Farikhati)

## ABSTRAK

Nama : Annisa Farikhati  
Program Studi : Ilmu Hukum  
Judul : Tinjauan Yuridis Transaksi Afiliasi yang Dilakukan Oleh Perusahaan Publik di Pasar Modal (Tinjauan Terhadap: Transaksi-transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty)

Skripsi ini membahas mengenai benturan kepentingan, perlindungan hak-hak pemegang saham minoritas, dan prosedur dalam melakukan Transaksi Afiliasi yang sesuai dengan revisi Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, yang mana revisi ini selesai ditetapkan pada tanggal 25 Nopember 2009. Penerapan transaksi afiliasi ini ditemui pada perusahaan publik berstatus BUMN, yaitu PT Wijaya Karya, Tbk. Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian yuridis normatif dengan menggunakan metode penelitian analisis data secara kualitatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PT Wijaya Karya, Tbk telah melakukan transaksi afiliasi dengan anak-anak perusahaannya sesuai dengan prosedur yang ada, seperti dalam revisi peraturan bapepam tersebut dan peraturan pasar modal lainnya. Pada kenyataannya transaksi afiliasi ini cenderung bersifat sensitif, karena dapat disalahgunakan dan dalam prakteknya beresiko terhadap benturan kepentingan. Hal ini tentunya sangat penting diperhatikan, karena Bapepam dan LK sudah cukup mengatur mengenai transaksi afiliasi dan benturan kepentingan, serta berusaha untuk melindungi kepentingan seluruh pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas. Perubahan dalam peraturan Bapepam ini pada pokoknya berisi tentang pengaturan bagaimana tata cara menerbitkan dan mengumumkan keterbukaan informasi kepada masyarakat terkait transaksi afiliasi dan mengenai pengecualian kewajiban Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Independen atas transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Kata Kunci:  
Transaksi Afiliasi, Perusahaan Publik, dan Benturan Kepentingan



## ABSTRACT

Name : Annisa Farikhati  
Study Program: Law  
Title : Juridical Review of Affiliation Transaction that is done by Public Company in Capital Market: (Review on Affiliation Transactions between PT Wijaya Karya, Tbk and PT Wijaya Karya Realty)

This mini thesis discuss about conflict of interests, protection of minority shareholders, and procedure in exercising Affiliated Transactions as governed under the revised BAPEPAM Regulation No. IX.E.1 about Affiliated Transactions and Conflict of Interests of Certain Transactions, which revised set was completed on November 25th 2009. One example of Affiliated Transaction can be found on a State owned public company, namely PT Wijaya Karya, Tbk. This research is a juridical normative research by using the method of data analysis in qualitative research. Furthermore the research concluded that PT Wijaya Karya had done the Affiliated Transaction in accordance with the revised BAPEPAM Regulation and other capital market laws. In reality, Affiliated Transaction is a sensitive issue which could be manipulated and vulnerable to conflict of interests. It is therefore important to pay attention to it, since BAPEPAM and EK had already regulated this in order to protect the interests of all shareholders, particularly of the minority shareholders. The revision of this BAPEPAM Regulation governs the procedure in issuing and announcing information to the public in regards to affiliated transactions and exceptions on the obligation of an independent General Meeting of Shareholders (RUPS) on transactions which involve conflict of interest.

Key words:

Affiliation Transaction, Public Company, and Conflict of Interest

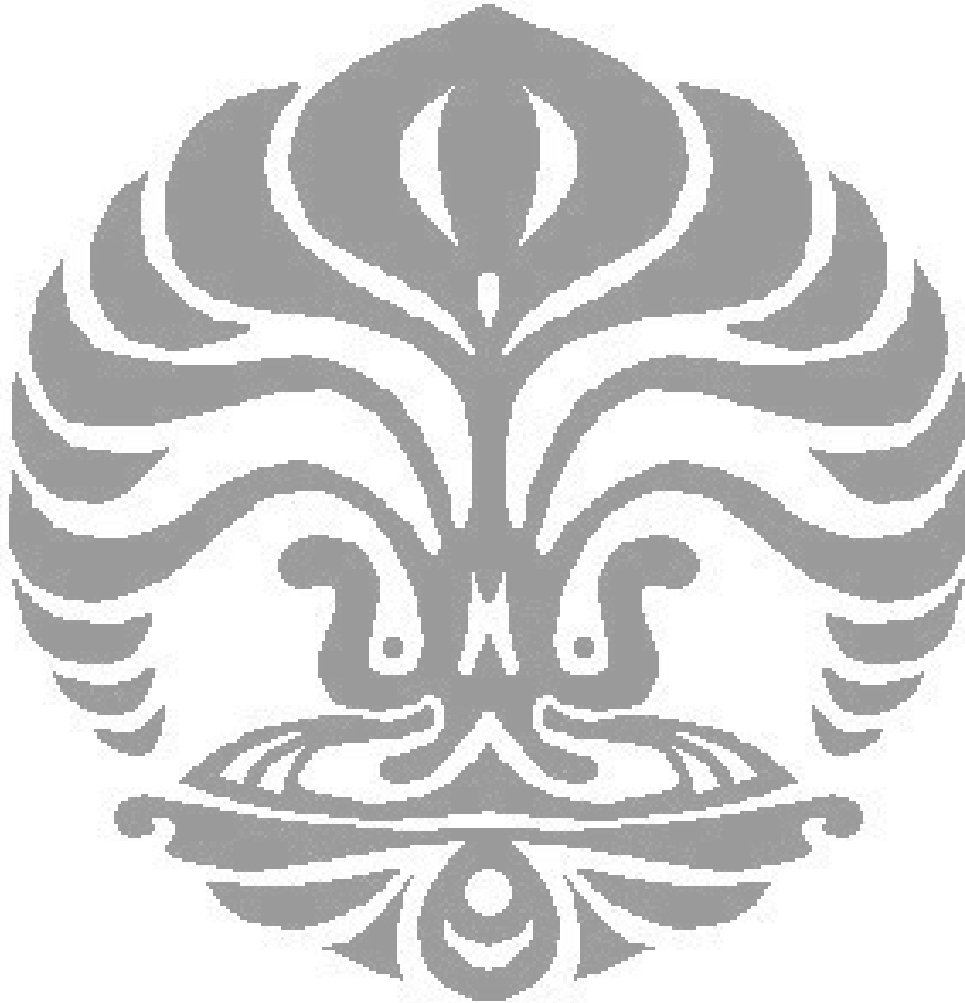
## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH .....	vii
ABSTRAK .....	viii
ABSTRACT .....	ix
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR BAGAN DAN TABEL .....	xii
LAMPIRAN.....	xiii
<b>1. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Pokok Permasalahan .....	7
1.3 Tujuan Penulisan .....	8
1.4 Definisi Operasional .....	8
1.5 Metode Penelitian .....	11
1.6 Sistematika Penulisan .....	13
<b>2. TINJAUAN UMUM TENTANG PASAR MODAL DAN PERUSAHAAN PUBLIK .....</b>	<b>16</b>
2.1 Sejarah Singkat Pasar Modal Indonesia .....	16
2.2 Efek di dalam Pasar Modal .....	19
2.3 Pihak-pihak yang Terkait dengan Pasar Modal .....	21
2.4 Instrumen dalam Pasar Modal .....	26
2.5 Instrumen Utang atau Obligasi .....	27
2.6 Instrumen Penyertaan atau Saham .....	32
2.7 Definisi Perusahaan Publik .....	39
2.8 Motif dan Tujuan menjadi Perusahaan Publik .....	41
2.9 Proses untuk Menjadi Perusahaan Publik .....	42
2.10 Konsekuensi Menjadi Perusahaan Publik .....	45
2.11 Prinsip Keterbukaan pada Perusahaan Publik .....	46
<b>3. TRANSAKSI AFILIASI OLEH PERUSAHAAN PUBLIK .....</b>	<b>48</b>
3.1 Transaksi Afiliasi .....	48
3.1.1 Definisi Transaksi Afiliasi .....	48
3.1.2 Bentuk-bentuk Transaksi Afiliasi oleh Perusahaan Publik kepada Afliasinya .....	56
3.2 Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan .....	58
3.3 Kedudukan Rapat Umum Pemegang Saham bagi Perusahaan Publik dalam Transaksi Afiliasi .....	62
3.4 Pemegang Saham Independen .....	66
<b>4 TINJAUAN YURIDIS TRANSAKSI AFILIASI YANG DILAKUKAN OLEH PT WIJAYA KARYA, TBK MENURUT PERATURAN PASAR MODAL DI INDONESIA .....</b>	<b>86</b>

4.1 Profil Singkat Perseroan .....	71
4.1.1 PT Wijaya Karya, Tbk. (Induk Perusahaan) .....	71
4.1.2 PT Wijaya Karya Realty (Anak Perusahaan) .....	74
4.2 Transaksi Afiliasi yang dilakukan antara PT Wijaya Karya, Tbk dengan PT Wijaya Karya Realty .....	75
4.3 Sifat Hubungan Afiliasi .....	78
4.3.1 Hubungan Afiliasi dari Segi Kepemilikan Saham .....	78
4.3.2 Hubungan Afiliasi dari Segi Pengurusan .....	78
4.4 Masalah Benturan Kepentingan dalam Transaksi Afiliasi .....	79
4.5 Transaksi-transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty .....	83
4.5.1 Kerjasama Penggunaan Fasilitas <i>Cash Loan</i> dari WIKA, baik yang bersumber dari Dana Internal atau Hasil Dana IPO maupun Bank .....	83
4.5.2 Kerjasama Penggunaan Fasilitas <i>Non Cash Loan</i> dari WIKA.....	83
4.5.3 Kerjasama Pengembangan Tanah .....	84
4.5.4 Kerjasama Pengelolaan Klub Tamansari .....	84
4.5.5 Kerjasama Pengelolaan Gedung WIKA termasuk di lokasi Jakarta, Cibinong-Bogor, Medan, dan Surabaya .....	85
4.6 Analisis Hukum PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dalam Melaksanakan Transaksi Afiliasi .....	85
<b>5 PENUTUP</b> .....	90
5.1 Kesimpulan .....	90
5.2 Saran .....	91
<b>DAFTAR REFERENSI</b> .....	92
<b>LAMPIRAN</b> .....	95

## DAFTAR BAGAN DAN TABEL

Tabel 4.1	Struktur Kepemilikan Saham Perseroan .....	72
Bagan 4.1	Kegiatan Usaha PT Wijaya Karya, Tbk. ....	73
Bagan 4.2	Hubungan Afiliasi Kepemilikan Saham .....	78
Tabel 4.2	Hubungan Afiliasi Kepengurusan periode 2005 s.d 2010 .....	79



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran I Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu
- Lampiran II Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama
- Lampiran III Perjanjian atau Memorandum of Understanding antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty terkait Transaksi Afiliasi yang dilakukan



## BAB 1 PENDAHULUAN

### 1.1 LATAR BELAKANG PERMASALAHAN

Indonesia sebagai salah satu negara berkembang di dunia berusaha untuk mengembangkan negaranya melalui berbagai bidang, seperti pada bidang perekonomian, politik, sosial, pendidikan, kebudayaan, serta pertahanan dan keamanan. Di bagian perekonomian ini terbilang cukup penting karena dari hal tersebut menentukan suatu negara untuk dapat dikatakan sebagai negara maju, berkembang atau miskin. Dan dewasa ini tentunya Indonesia akan merasakan apa yang disebut dengan globalisasi yang merupakan istilah yang memiliki hubungan dengan peningkatan keterkaitan dan ketergantungan antar bangsa dan antar manusia di seluruh dunia, melalui berbagai bidang, seperti perdagangan, investasi, budaya populer, dan bentuk-bentuk interaksi lainnya sehingga batas-batas suatu negara menjadi seakan tak terlihat.

Memasuki milenium ketiga, dunia mengalami proses globalisasi ekonomi yang wujud nyatanya adalah liberalisasi pasar yang terbuka dan bebas. Proses ini sudah tidak mungkin dapat dihindari lagi, karena kian hari kian membesar efeknya bagaikan bola salju. Liberalisasi ini adalah sebuah upaya besar (*grand design*) yang sulit dihindari, karena kuatnya pengaruh negara-negara pro-globalisasi dan liberalisasi yang secara ekonomi dan politik amat kuat dan berpengaruh.<sup>1</sup> Ide dasar liberalisasi adalah untuk menghapuskan semua hambatan dalam perdagangan dan ekonomi, sehingga semua pelaku bisnis dari berbagai negara bisa melakukan perdagangan di dunia ini tanpa diskriminasi. Pemerintah setiap negara hanya bertugas sebagai pembuat kebijakan untuk memperlancar perdagangan bebas.<sup>2</sup> Globalisasi selain berimbas pada perkembangan teknologi yang semakin canggih, juga berpengaruh pula pada perekonomian, sehingga perusahaan berupaya untuk terus bersaing dengan berbagai cara memperkuat perusahaan tersebut.

---

<sup>1</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2004), hal. 21

<sup>2</sup> *Ibid*

Sebagai upaya persaingan tersebut, beberapa perusahaan mulai menunjukkan eksistensinya melalui bergabungnya di dunia pasar modal. Bergabungnya perusahaan di dunia pasar modal mengakibatkan perusahaan tersebut berubah status menjadi perusahaan terbuka (publik).<sup>3</sup> Sebelum perusahaan menjadi perusahaan terbuka, perusahaan tersebut harus melakukan penawaran umum terlebih dahulu. Istilah penawaran umum tidak lain adalah istilah hukum yang ditujukan bagi kegiatan suatu emiten untuk memasarkan dan menawarkan dan akhirnya menjual efek-efek yang diterbitkannya, baik dalam bentuk saham, obligasi atau efek lainnya, kepada masyarakat secara luas. Dengan demikian penawaran umum tidak lain adalah kegiatan emiten untuk menjual efek yang dikeluarkannya kepada masyarakat, yang diharapkan akan membeli dan dengan demikian memberikan pemasukan dana kepada emiten baik untuk mengembangkan usahanya, membayar hutang atau kegiatan lainnya yang diinginkan oleh emiten tersebut.<sup>4</sup> Yang dimaksud dengan Efek, seperti yang dijelaskan pada Undang-undang tentang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 angka 5 adalah:

“Surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, Unit Penysetoran kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivative dari Efek.”

Sedangkan pengertian Emiten terdapat pada Pasal 1 angka 6 adalah:

“Pihak yang melakukan penawaran umum”

Penawaran umum atau yang secara lebih populer dikenal dengan “*go public*” atau IPO (*initial public offering*) adalah gejala yang mulai dikenal di Indonesia sejak akhir tahun delapan puluhan, dan kemudian memasuki masa populernya di tahun awal sembilan puluhan. Keterkenalan istilah ini ditandai dengan begitu banyaknya orang yang harus antri untuk mendapatkan formulir

---

<sup>3</sup> Dalam Pasal 1 angka 22 UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan mengenai definisi Perusahaan Publik adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp. 3000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

<sup>4</sup> Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: PT Tatanusa), 2006, hal. 20

pembelian saham ketika suatu penawaran umum dilakukan.<sup>5</sup> Betapa tidak, perubahan status perusahaan menjadi perusahaan terbuka (publik) membuat perusahaan tersebut menjadi dikenal atau dapat meningkatkan publisitas suatu perusahaan yang akhirnya menguntungkan perusahaan itu. Perusahaan publik ini pun akhirnya memiliki kewajiban dalam hal memberikan laporan keuangan yang harus di audit tiap semester dan akhir tahun untuk memenuhi prinsip keterbukaan.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, sedangkan kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.<sup>6</sup> Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar masyarakat melalui penjualan Efek saham melalui prosedur IPO atau efek utang (obligasi).<sup>7</sup>

Pada zaman modern sekarang ini Pasar modal sangat diperlukan, karena pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mendukung pengembangan ekonomi suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pergerakan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produksi. Pasar modal juga sekaligus merupakan tempat usaha masyarakat untuk berinvestasi.<sup>8</sup> Secara

<sup>5</sup> Jasso Winarto (editor), *Pasar Modal Indonesia: Restrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, cetakan I, Pustaka Sinar Harapan, 1997

<sup>6</sup> Bursa Efek Indonesia, Mengenai Pasar Modal, <http://www.idx.co.id/MainMenu/Education/MengenalPasarModal/tabid/137/lang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx>, diakses pada 4 Februari 2010.

<sup>7</sup> Investasi Saham di Pasar Modal, Sinar Harapan, 2002, <http://www.sinarharapan.co.id/ekonomi/eureka/2002/05/3/eur01.html>, diakses pada 4 Februari 2010

<sup>8</sup> Pojok Bursa Efek Indonesia, [http://www.idx.co.id/Portals/0/Edukasi-Image/Pojok\\_BEI.pdf](http://www.idx.co.id/Portals/0/Edukasi-Image/Pojok_BEI.pdf), diakses pada 4 Februari 2010



umum, bagi negara-negara yang sedang berkembang, terintegrasinya pasar modal akan memberikan beberapa manfaat antara lain:<sup>9</sup>

1. meningkatkan kapitalisasi pasar dan aktivitas perdagangan;
2. meningkatkan partisipasi pemodal asing dalam pasar domestik; dan
3. meningkatkan akses ke pasar internasional.

Dampak positif dari kebijakan deregulasi telah menebalkan kepercayaan investor dan perusahaan terhadap pasar modal Indonesia. Puncak kepercayaan itu ditandai dengan lahirnya UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang berlaku efektif sejak tanggal 1 Januari 1996. Undang-undang ini dapat dikatakan sebagai undang-undang yang cukup komprehensif, karena mengacu pada aturan-aturan yang berlaku secara internasional.<sup>10</sup>

Perusahaan dalam perkembangannya membutuhkan proses, perkembangan perusahaan ini tentunya selain didukung oleh Sumber Daya Manusia berkualitas yang ada di dalamnya, juga tak luput harus didukung oleh adanya modal usaha, terutama yang berbentuk uang tunai atau dalam bentuk cash. Modal usaha ini secara konkret adalah uang yang secara nyata benar-benar ada dalam perusahaan, sehingga perusahaan dapat berjalan dengan baik dan terjaga kelangsungan usahanya.

Kemudian suatu perusahaan tidak akan terpisahkan dengan apa yang disebut dengan hutang, begitu pula piutang sebagai penyeimbangannya. Hutang-hutang perusahaan jangka panjang maupun jangka pendek ini harus dilunasi oleh perusahaan dengan uang agar perusahaan terhindar dari keadaan terburuk, yaitu pailit atau bangkrut. Dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana tersebut, ada beberapa alternatif yang dapat dilakukan perusahaan, seperti mencari pinjaman atau tambahan pinjaman uang, mencari partner untuk melakukan penggabungan usaha (merger), menjual perusahaan atau menutup/mengurangi sebagian kegiatan usaha.<sup>11</sup> Namun, Alternatif yang tersebut terakhir tentunya tidak baik bagi perusahaan maupun karyawan yang bekerja di bawahnya. Maka, alternatif lainnya

---

<sup>9</sup> A World Bank Policy Research "Private Capital Flows to Developing Countries" The Road to Financial Integration, 1997.

<sup>10</sup> M. Irsan Nasarudin, *Op. Cit.* hal. 73

<sup>11</sup> Asril Sitompul, *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti), 2000, hal. 10

yang dapat dilakukan dalam mencari tambahan dana itu adalah dengan mencari pihak lain yang mau ikut menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan menjual sebagian dari kepemilikan atas perusahaan, penjualan kepemilikan dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan penjualan sebagian dari saham yang dikeluarkan perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas yang dalam hal ini disebut investor atau pemodal, hal ini dikenal dengan istilah Penawaran Umum (*go public*).<sup>12</sup>

Dalam kaitannya dengan hal yang dikemukakan di atas, penulis melihat bahwa semakin hari, semakin banyak perusahaan yang beralih status menjadi perusahaan publik. Banyak alasan mengapa perusahaan melakukan penawaran umum, namun alasan pada umumnya, yaitu dalam hal pengembangan perusahaan. Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia. Namun, BUMN dapat pula berupa perusahaan nirlaba yang bertujuan untuk menyediakan barang atau jasa bagi masyarakat. Salah satu contoh BUMN yang berstatus perusahaan publik adalah PT Wijaya Karya, Tbk.

PT Wijaya Karya, Tbk. adalah perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi, *engineering*, perdagangan, *real estate* dan manufaktur. Perusahaan ini memiliki lima anak perusahaan, yaitu PT Wijaya Karya Beton, PT Wijaya Karya Realty, PT Wijaya Karya Intrade, PT Wijaya Karya Insan Pertiwi, dan PT Wijaya Karya Bangunan Gedung. Dalam melakukan pengembangan usahanya, PT Wijaya Karya, Tbk berusaha melakukan integrasi ke hulu dan hilir untuk memperkuat posisinya. Perusahaan ini *go public* pada bulan Mei 2007.

Dalam hubungan hulu dan hilir tersebut, anak perusahaan merupakan tanggung jawab induk perusahaan. Dengan adanya hubungan tersebut maka mengakibatkan suatu transaksi afiliasi atau menurut Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1 Tahun 2009 adalah:

“Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali dengan Afiliasi dari Perusahaan atau Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama Perusahaan.”

---

<sup>12</sup> *Ibid*, hal. 11

Dalam melakukan kegiatannya, perusahaan efek berhubungan dan berurusan serta berhadapan baik dengan kepentingan emiten, nasabah, maupun dengan kepentingannya sendiri. Hubungan-hubungan di antara ketiganya tersebut sangat berpotensi menimbulkan benturan kepentingan.<sup>13</sup> Kemudian pada prakteknya juga hubungan interaksi yang mencakup eksternal maupun internal, seperti dalam interaksi antara organ perusahaan (Direksi, Dewan Komisaris, dan Pemegang Saham) dengan perusahaan itu sendiri terdapat berbagai kepentingan yang dapat menimbulkan adanya benturan kepentingan antara yang satu dengan yang lainnya.

Menurut analis pasar modal, Felix Sindhunata mengatakan bahwa Transaksi afiliasi sangat sensitif yang artinya transaksi ini cenderung disalahgunakan dan terkadang *bias* atau menyimpang. Apalagi dalam prakteknya, transaksi afiliasi sangat beresiko terhadap benturan kepentingan. Kasus-kasusnya sangat bervariasi dan terkadang variasinya itu tidak diatur dalam Undang-Undang. Transaksi afiliasi perlu diatur lantaran banyak kepentingan di antara pemegang saham. Misalnya, karena ingin memajukan suatu perusahaan afiliasi, perusahaan akan menjual saham dengan harga di bawah harga yang semestinya atau terlalu jauh dari harga pasar. Hal ini bisa menimbulkan adanya benturan kepentingan atau *conflict of interest*. Ujung-ujungnya yang dirugikan adalah pemegang saham minoritas.<sup>14</sup> Oleh karena itu, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) merevisi Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, dimana akhirnya revisi tersebut selesai ditetapkan pada 25 November 2009.

Benturan kepentingan Transaksi Tertentu dan Transaksi Afiliasi merupakan hal yang sangat sulit untuk dihindari. Transaksi seperti ini biasa dipraktekan dalam melakukan transaksi bisnis dimana para pihak yang melakukan *corporate action* memiliki benturan kepentingan atau mempunyai hubungan afiliasi. Meskipun pada prinsipnya transaksi bisnis tersebut bertujuan untuk meminimalisir resiko, mempermudah komunikasi atau melanggengkan hubungan bisnis para pihak yang telah terjalin, namun potensi benturan kepentingan dan

---

<sup>13</sup> Hamud M. Balfas, *Op. Cit.* hal. 355

<sup>14</sup> Analis: Transaksi Afiliasi Beresiko Terhadap Benturan Kepentingan, Senin, 3 Agustus 2009, <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22761/analisis-transaksi-afiliasi-beresiko-terhadap-benturan-kepentingan>, diakses pada 7 Februari 2010

penyalahgunaan pihak terafiliasi dalam suatu transaksi dapat merugikan para pemangku kepentingan tertentu atau pemegang saham terutama pemegang saham minoritas.

Hal seperti itulah yang menarik minat penulis untuk membuat penelitian terhadap penerapan transaksi afiliasi terhadap salah satu perusahaan publik, apakah transaksi tersebut telah memenuhi peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan bagaimana cara perusahaan tersebut mengatasi benturan kepentingan yang kerap kali terjadi dalam setiap transaksi afiliasi. Oleh karena itu, penulis memberi judul skripsi ini yang adalah: **TINJAUAN YURIDIS TRANSAKSI AFILIASI YANG DILAKUKAN OLEH PERUSAHAAN PUBLIK DI PASAR MODAL: TINJAUAN TERHADAP TRANSAKSI-TRANSAKSI AFILIASI ANTARA PT WIJAYA KARYA, Tbk DAN PT WIJAYA KARYA REALTY**. Revisi terhadap peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1 mengenai Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Tertentu terbilang baru dan masih hangat diperbincangkan. Dan permasalahannya transaksi afiliasi ini juga belum banyak literatur yang membahas secara khusus, sehingga diharapkan tulisan ini dapat sedikit menyumbangkan pemikiran-pemikiran mengenai transaksi afiliasi dalam ruang lingkup Pasar Modal Indonesia.

## **1.2 POKOK PERMASALAHAN**

Berdasarkan latar belakang penulisan hukum ini, pembahasan skripsi ini akan memfokuskan pada tiga pokok permasalahan yang akan dipaparkan, yaitu:

1. Apakah ada benturan kepentingan dari transaksi yang dilakukan antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty?
2. Apakah hak-hak pemegang saham independen sudah terpenuhi apabila terdapat transaksi benturan kepentingan antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty?
3. Apakah dalam transaksi afiliasi yang dilakukan oleh PT Wijaya Karya Realty dan PT Wijaya Karya, Tbk sudah sesuai dengan peraturan perundang-undangan pasar modal Indonesia?

### 1.3 TUJUAN PENELITIAN DAN KEGUNAAN PENELITIAN

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk menelaah lebih lanjut mengenai transaksi afiliasi yang dilakukan oleh Perusahaan Publik, seperti PT Wijaya Karya, Tbk kepada anak perusahaannya, yaitu PT Wijaya Karya Realty.

Adapun secara khusus penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui dan memahami apakah terdapat benturan kepentingan dari transaksi yang dilakukan antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty.
2. Untuk mengetahui dan memahami apakah hak-hak pemegang saham independen sudah terpenuhi apabila terdapat transaksi benturan kepentingan antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty.
3. Untuk mengetahui dan memahami apakah dalam transaksi afiliasi yang dilakukan antara PT Wijaya Karya Realty dan PT Wijaya Karya, Tbk sudah sesuai dengan peraturan perundang-undangan pasar modal Indonesia.

### 1.4 DEFINISI OPERASIONAL

Untuk menghindari kerancuan dan salah penafsiran mengenai berbagai istilah dan terminologi dalam skripsi ini, dipergunakan definisi dari istilah-istilah tersebut sebagai berikut :

1. Benturan Kepentingan  
 “Perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan Afiliasi dari Perusahaan atau Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama Perusahaan.”<sup>15</sup>
2. Informasi atau Fakta Material  
 “Informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.”<sup>16</sup>

---

<sup>15</sup> Pasal 1 huruf e, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-412/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.

<sup>16</sup> Pasal 1 angka 7 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

### 3. Pasar Modal

“Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.”<sup>17</sup>

### 4. Pemegang Saham Independen

“Pemegang saham yang tidak mempunyai Benturan Kepentingan sehubungan dengan suatu Transaksi tertentu dan/atau bukan merupakan Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang mempunyai Benturan Kepentingan atas Transaksi tertentu.”<sup>18</sup>

### 5. Penawaran Umum

“Kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.”<sup>19</sup>

### 6. Perusahaan

“Emiten yang telah melakukan Penawaran Umum Efek bersifat Ekuitas atau Perusahaan Publik.”<sup>20</sup>

### 7. Perusahaan Terkendali

“Suatu perusahaan yang dikendalikan baik secara langsung, maupun tidak langsung oleh Perusahaan.”<sup>21</sup>

### 8. Pihak

“Orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.”<sup>22</sup>

<sup>17</sup> *Ibid.*, Pasal 1 angka 13.

<sup>18</sup> Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1, *Op. cit.*, Pasal 1 huruf f,

<sup>19</sup> UU Pasar Modal, *Op. cit.* Pasal 1 angka 15

<sup>20</sup> Pasal 1 huruf a nomor 1, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.2, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep-413/BL/2009 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

<sup>21</sup> Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1, *Op. cit.*, Pasal 1 huruf b

<sup>22</sup> UU Pasar Modal, *Op. cit.* Pasal 1 angka 23.

## 9. Prinsip Keterbukaan

“Pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.”<sup>23</sup>

## 10. Transaksi

“aktivitas dalam rangka:

- 1) memberikan dana/atau mendapat pinjaman;
- 2) memperoleh, melepaskan, atau menggunakan asset termasuk dalam rangka menjamin;
- 3) memperoleh, melepaskan, atau menggunakan jasa atau Efek suatu Perusahaan atau Perusahaan Terkendali; atau
- 4) mengadakan kontrak sehubungan dengan aktivitas sebagaimana dimaksud dalam butir 1), butir 2), dan butir 3), yang dilakukan dalam satu kali transaksi atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu.”<sup>24</sup>

## 11. Transaksi Afiliasi

“Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali dengan Afiliasi dari Perusahaan atau Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama Perusahaan.”<sup>25</sup>

## 12. Transaksi Material

“setiap:

- a) pembelian saham termasuk dalam rangka pengambilalihan;
- b) penjualan saham;
- c) penyertaan dalam badan usaha, proyek, dan/atau kegiatan usaha tertentu;

<sup>23</sup> UU Pasar Modal, *Op. cit.* Pasal 1 angka 25.

<sup>24</sup> Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1, *Op. cit.* Pasal 1 huruf c

<sup>25</sup> Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1, *Op. cit.* Pasal 1 huruf d

- d) pembelian, penjualan, pengambilalihan, tukar menukar atas segmen usaha atau aset selain saham;
  - e) sewa menyewa aset
  - f) pinjam meminjam dana;
  - g) menjaminkan aset; dan/atau
  - h) memberikan jaminan perusahaan,
- dengan nilai 20% (dua puluh perseratus) atau lebih dari ekuitas Perusahaan, yang dilakukan dalam satu kali atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu.”<sup>26</sup>

### 1.5. METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kepustakaan bersifat yuridis normatif, yaitu penelitian yang mengkaitkan hukum sebagai upaya untuk menjadi landasan dan pedoman dalam pelaksanaan di berbagai bidang kehidupan masyarakat yang dapat mengatur ketertiban dan keadilan<sup>27</sup>, dalam hal ini khususnya hukum yang berhubungan dengan pasar modal. Pengumpulan data dilakukan dengan melakukan studi dokumen dengan menelaah bahan-bahan kepustakaan. Metode penelitian ini dipergunakan untuk membuat uraian secara jelas, sistematis, dan nyata mengenai fakta yang ditemukan, terkait dengan transaksi afiliasi yang dilakukan oleh PT Wijaya Karya, Tbk dengan anak perusahaannya PT Wijaya Karya Realty.

Sumber data yang utama dalam penelitian hukum normatif adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari bahan kepustakaan.<sup>28</sup> Dalam penelitian hukum, data sekunder dilihat dari kekuatan mengikatnya digolongkan menjadi<sup>29</sup>:

1. Bahan hukum primer, yaitu peraturan perundang undangan, bahan hukum yang tidak dikodifikasi, yurisprudensi, traktat, dan bahan hukum yang masih berlaku yang mempunyai kekuatan mengikat masyarakat. Dalam penelitian

<sup>26</sup> Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.2 *Op. cit*, Pasal 1 huruf a nomor 2.

<sup>27</sup> Sri Mamudji. Et al. *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, cet. 1, (Jakarta: Badan Penerbit fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hal. 9.

<sup>28</sup> Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, cet. 3, (Jakarta: Universitas Indonesia Press, 1986) hal. 51.

<sup>29</sup> *Ibid.*, hal.52.



ini, bahan hukum primer hanya dipergunakan pada peraturan perundang-undangan yang terkait erat dengan topik penelitian. Peraturan perundang-undangan yang menjadi bahan kajian adalah:

1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal,
  2. Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas,
  3. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal, (Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama serta peraturan Bapepam-LK lainnya yang terkait)
2. Bahan hukum sekunder, yaitu bahan yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer, misalnya buku-buku, hasil penelitian, artikel ilmiah, jurnal, majalah, surat kabar, makalah-makalah, skripsi, tesis, dan disertasi yang berkaitan dengan topik penelitian. Bahan hukum sekunder yang digunakan penulis disini adalah buku yang membahas mengenai pasar modal, penawaran umum dan permasalahannya, serta yang berkaitan dengan benturan kepentingan dalam transaksi tertentu di dunia Pasar Modal. Selain itu, penulis juga menggunakan literatur-literatur lainnya seperti skripsi dan tesis terkait dengan transaksi afiliasi dan benturan kepentingan, serta buku-buku penunjang yang menjadi bahan tinjauan pustaka, kumpulan tulisan ahli tentang pasar modal dan tanggung jawab hukum baik berasal dari surat kabar dan majalah ilmiah maupun dokumen-dokumen terkait.
3. Bahan hukum tersier, yaitu bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, seperti kamus, ensiklopedia hukum. Dalam penelitian ini dipakai kamus dan ensiklopedi yang berkaitan dengan permasalahan. Bahan hukum tersier dalam penelitian ini adalah Kamus Besar Bahasa Indonesia yang dipergunakan untuk menyamakan definisi dari istilah-istilah yang terkait dengan pasar modal.

Kemudian pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode:<sup>30</sup>

- a. Penelitian kepustakaan (*library Research*)

---

<sup>30</sup> *Ibid*, hal. 52.

Yaitu mengumpulkan data dengan mencari sumber-sumber tertulis berupa peraturan perundang-undangan, buku-buku, surat kabar, makalah-nakalah, dan literature lain, yang berkaitan dengan masalah yang dibahas.

b. Wawancara / *Interview*

Yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengadakan wawancara (*interview*) dengan pihak atau instansi terkait seperti Bapepam, serta para akademisi dan praktisi hukum lainnya (bila diperlukan).

Setelah data diperoleh, dilakukan pengolahan dan analisis dengan menggunakan metode kualitatif, yang mana lebih ditujukan pada proses terhadap suatu peristiwa, dan bukan pada hasilnya. Data yang terkumpul diolah dengan menggunakan metode kualitatif, yaitu dengan cara mempelajari dan meneliti bahan pustaka yang berupa data sekunder yang mencakup bahan hukum primer, sekunder, dan tersier untuk memahami pokok bahasan yang sedang diteliti.

Kemudian berdasarkan pokok permasalahan di atas, tipologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini ditinjau dari sudut sifatnya adalah penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah suatu penelitian yang digunakan untuk memberikan gambaran mengenai suatu gejala yang terjadi dalam masyarakat.<sup>31</sup> Penulisan ini berdasarkan sifatnya bertujuan mendeskripsikan, mencatat, analisis, dan menginterpretasikan kondisi-kondisi yang sekarang ini terjadi atau yang sudah ada. Penelitian ini tidak menggunakan hipotesa, melainkan hanya mendeskripsikan informasi apa adanya sesuai dengan pokok permasalahan yang diteliti. Dalam hal ini, penelitian dipusatkan pada usaha untuk memberikan gambaran mengenai penerapan transaksi afiliasi yang dilakukan oleh Perusahaan Publik, seperti PT Wijaya Karya, Tbk kepada anak perusahaannya, yaitu PT Wijaya Karya Realty. Dengan demikian maka hasil penelitian yang dilakukan akan bersifat deskripsif analitis.

## 1.6. SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika Penulisan merupakan suatu uraian susunan penulisan itu sendiri secara teratur dan rinci. Sistematika penulisan yang dimaksud adalah untuk

---

<sup>31</sup> *Ibid.* hal. 10.

mempermudah dan memberikan gambaran secara jelas dan menyeluruh dari hasil penelitian tersebut.

Dalam penulisan hukum yang berjudul “Tinjauan Yuridis Transaksi Afiliasi yang dilakukan oleh Perusahaan Publik di Pasar Modal: Tinjauan terhadap Transaksi-transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya, Tbk. dan PT Wijaya Karya Realty”, agar lebih mudah memahami penulisan hukum ini, baik bagi penulis dalam penulisannya maupun bagi pembacanya, maka penulis menyusun penulisan yang keseluruhan pembahasannya terbagi dalam 5 (lima) bab. Setiap bab terbagi dalam beberapa sub bab yang lebih kecil, yaitu sebagai berikut :

#### **BAB I. PENDAHULUAN**

Bab pertama sebagai pendahuluan, penulis menjelaskan secara umum tentang latar belakang permasalahan beserta alasan dilakukannya transaksi afiliasi, pokok permasalahan, tujuan penelitian, definisi operasional, metode penelitian dan sistematika penulisan.

#### **BAB II. TINJAUAN UMUM TENTANG PASAR MODAL DAN PERUSAHAAN PUBLIK**

Bab kedua, terlebih dahulu penulis akan menguraikan mengenai pasar modal itu sendiri serta yang dikategorikan sebagai jenis perusahaan publik, termasuk proses perubahan status perusahaan yang menjadi perusahaan publik

#### **BAB III. TRANSAKSI AFILIASI OLEH PERUSAHAAN PUBLIK**

Bab ketiga, pembahasan difokuskan pada pembahasan mengenai transaksi afiliasi yang memang dilakukan oleh perusahaan publik. Kemudian terdapat pula persoalan mengenai benturan kepentingan dalam suatu transaksi afiliasi, serta perlindungan terhadap hak-hak para pemegang saham independen dalam perusahaan publik.

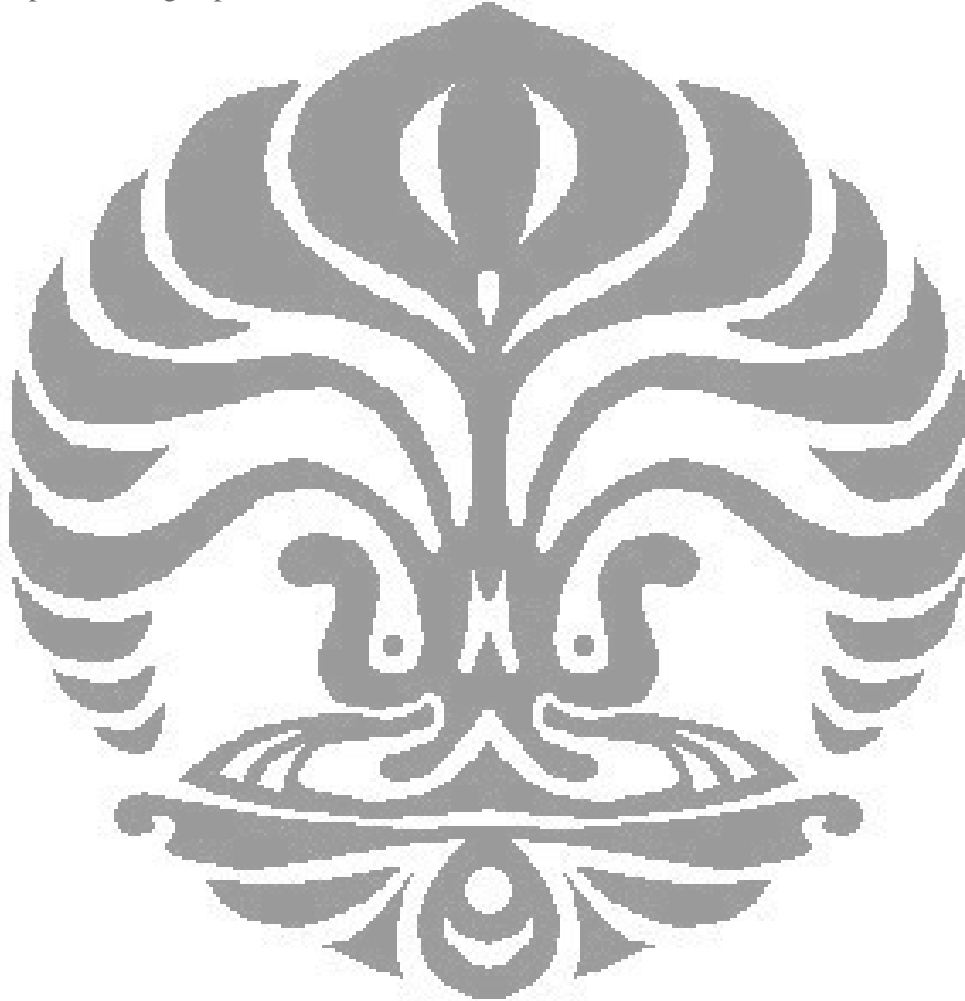
#### **BAB IV. TINJAUAN YURIDIS TRANSAKSI AFILIASI YANG DILAKUKAN OLEH PT WIJAYA KARYA, TBK MENURUT PERATURAN PASAR MODAL DI INDONESIA**

Bab keempat, penulis melakukan analisa yuridis tentang Penerapan Transaksi Afiliasi, yaitu pinjaman modal kerja yang dilakukan oleh PT Wijaya Karya Realty

kepada PT Wijaya Karya, Tbk. menurut peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, khususnya Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1.

#### **BAB V. PENUTUP**

Bab kelima, memuat kesimpulan yang merupakan jawaban atas pokok permasalahan sebagaimana telah dikemukakan pada bab sebelumnya. Selain itu akan dijelaskan pula mengenai saran-saran dari penulis bagi kemajuan dan perkembangan pasar modal di Indonesia.



## BAB II

### TINJAUAN UMUM TENTANG PASAR MODAL DAN PERUSAHAAN PUBLIK

#### 2.1 Sejarah Singkat Pasar Modal Indonesia

Sejarah Pasar Modal Indonesia diawali dengan Periode Permulaan pada tanggal 1878 hingga 1912. Kegiatan transaksi saham dan obligasi di Indonesia sebenarnya sudah dimulai pada abad ke-19.<sup>32</sup> Menurut buku *Effectengids* yang dikeluarkan *Vereniging voor den Effectenhandel* pada tahun 1939, transaksi efek telah berlangsung sejak 1880. Berhubung bursa belum dikenal, maka perdagangan saham dan obligasi dilakukan tanpa organisasi resmi sehingga catatan tentang transaksi tersebut tidak lengkap.<sup>33</sup> Walaupun dapat dikatakan perkembangan transaksi efek semakin meningkat, tetapi bursa yang resmi belum ada. Akhirnya pemerintahan kolonial Belanda mendirikan cabang *Amsterdamse Effectenbeurs* di Batavia.<sup>34</sup> Kemudian pada tanggal 14 Desember 1912 didirikan bursa efek, sehingga saat itu bursa efek yang pertama resmi beroperasi di Indonesia, yang menjadi penyelenggara bursa adalah *Vereniging voor den Effectenhandel*. Berdirinya Bursa Efek Batavia diikuti dengan terbentuknya Bursa Efek Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan Bursa Efek Semarang tanggal 1 Agustus 1925. Hadirnya ketiga bursa efek tersebut membuat kondisi perekonomian berkembang dengan cepat sampai pada tahun 1952.<sup>35</sup>

Perkembangan perdagangan efek pada periode awal kemerdekaan, yaitu antara tahun 1925 hingga 1952 dihadapkan pada resesi ekonomi di tahun 1929 dan pecahnya Perang Dunia II. Pada saat Perang Dunia II, bursa efek di Negara Belanda tidak aktif, karena sebagian saham-saham milik orang Belanda dirampas oleh Jerman. Hal ini sangat berpengaruh pada bursa efek di Indonesia. Keadaan makin memburuk dan tidak memungkinkan lagi Bursa Efek Jakarta untuk terus beroperasi, sehingga pada tanggal 10 Mei 1940 Bursa Efek Jakarta resmi ditutup,

---

<sup>32</sup> Winarto, *Op. Cit.*, hlm. 4

<sup>33</sup> *Ibid*, hlm. 4

<sup>34</sup> *Ibid*, hlm. 4

<sup>35</sup> *Ibid*, hlm. 4

sedangkan Bursa Efek Surabaya dan Semarang telah terlebih dahulu tutup. Setelah tujuh bulan ditutup, pada tanggal 23 Desember 1940 Bursa Efek Jakarta kembali diaktifkan, karena selama Perang Dunia II Bursa Efek Paris tetap berjalan, demikian pula halnya dengan Bursa Efek London yang hanya ditutup beberapa hari saja. Akan tetapi, aktifnya Bursa Efek Jakarta tidak berlangsung lama, karena Jepang masuk ke Indonesia pada tahun 1942 dan Bursa Efek Jakarta kembali ditutup.<sup>36</sup>

Periode Kebangkitan yang berada di antara tahun 1952 dan 1976, diawali pada tanggal 3 Juni 1952 dimana Bursa Efek Jakarta kembali dibuka secara resmi oleh Menteri Keuangan, Sumitro Djojohadikusumo. Bursa Efek Jakarta (BEJ) berlokasi di gedung *De Javasche Bank* (Bank Indonesia), Jakarta, Kota. Sedangkan perdagangan efek baru dimulai pada 4 Juni 1952. Dapat dikatakan bahwa pada tanggal 26 September 1952 merupakan salah satu tonggak sejarah pasar modal Indonesia yang ditandai dengan dikeluarkannya Undang-Undang Darurat Nomor 15 Tahun 1952 sebagai Undang-Undang Bursa.<sup>37</sup> Tetapi, dalam periode kebangkitan ini bursa mengalami hambatan. Memasuki tahun 1958, keadaan perdagangan efek menjadi lesu, karena beberapa hal:<sup>38</sup>

1. Banyaknya warga negara Belanda yang meninggalkan Indonesia;
2. Adanya nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda oleh pemerintah RI sesuai dengan Undang-Undang Nomor 86 Tahun 1958 tentang Nasionalisasi;
3. Tahun 1960 Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) melakukan larangan memperdagangkan efek-efek yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang beroperasi di Indonesia termasuk efek-efek dengan nilai mata uang Belanda.

Periode Pengaktifan Kembali yang berada pada antara tahun 1977 hingga 1987, dimulai dengan Pasar Modal yang baru menjalankan aktivitasnya pada tahun 1977, dimana pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Soeharto meresmikan pasar modal di zaman Orde Baru. Pengaktifan kembali pasar modal tidak menyebabkan

---

<sup>36</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.*, hlm. 65

<sup>37</sup> *Ibid*, hlm. 68

<sup>38</sup> Marzuki Usman, *et. al.*, *ABC Pasar Modal Indonesia*, LPPI/IBI, Jakarta, 1994, hlm. 187.

kegiatan di bidang pasar modal menjadi marak. Yang terjadi justru muncul sejumlah kendala di dalam kegiatan di bidang pasar modal. Perjalanan Pasar Modal Indonesia ternyata masih memerlukan waktu dan proses yang cukup panjang untuk mencapai pasar modal yang maju dan modern.<sup>39</sup>

Sejalan dengan perkembangan ekonomi dan semakin besarnya kebutuhan dana untuk menggerakkan roda perekonomian, pemerintah meluncurkan sejumlah paket deregulasi dan kebijakan penting di bidang Pasar Modal pada tahun 1987. Jika selama masa antara 1984 s.d 1988 tidak satu pun perusahaan yang *go public*, namun pada tahun 1989 sejak deregulasi dilancarkan, pasar modal Indonesia menjadi *booming*. Selama tahun 1989 terdapat 37 perusahaan *go public* dan sahamnya tercatat di BEJ. Dampak positif dari kebijakan deregulasi telah menebalkan kepercayaan investor dan perusahaan terhadap pasar modal Indonesia. Deregulasi pada intinya adalah melakukan penyederhanaan dan merangsang minat perusahaan untuk masuk ke bursa, serta menyediakan kemudahan-kemudahan bagi investor. Periode antara tahun 1987 dan 1995 dinamakan Periode Deregulasi.

Dampak positif dari kebijakan deregulasi telah menebalkan kepercayaan investor dan perusahaan terhadap pasar modal Indonesia. Puncak kepercayaan tersebut ditandai dengan lahirnya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang berlaku efektif sejak tanggal 1 Januari 1996. Undang-Undang ini dilengkapi dengan PP No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dan PP No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. Salah satu hal yang perlu dicermati dari Undang-Undang Pasar Modal adalah diberikannya kewenangan yang cukup besar dan luas kepada Bapepam selaku badan pengawas.<sup>40</sup> Undang-Undang ini dengan tegas mengamanatkan kepada Bapepam untuk melakukan penyelidikan, pemeriksaan, dan penyidikan terhadap kejahatan yang terjadi di bidang pasar modal.<sup>41</sup>

---

<sup>39</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm. 70

<sup>40</sup> *Ibid*, hlm. 73

<sup>41</sup> *Ibid*, hlm. 74

## 2.2 Efek di dalam Pasar Modal

Pengembangan Pasar Modal dimulai dengan melakukan beberapa strategi, reposisi institusional otoritas pasar modal, modernisasi sarana dan prasarana penunjang transaksi; pembuatan peraturan dan restrukturisasi pengelola bursa.<sup>42</sup> Efek merupakan hal yang diperdagangkan di dalam pasar modal. Sejak diaktifkannya pasar modal Indonesia, yaitu dengan didirikannya BEJ, istilah efek di pasar modal kemudian diperluas sehingga tidak hanya mencakup saham, obligasi, dan surat berharga saja. Istilah efek bahkan menjadi istilah yang makin rumit, karena munculnya efek-efek lain yang merupakan derivatif (turunan) dari efek-efek yang pertama tersebut.<sup>43</sup> Pasar modal Indonesia merupakan salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan sarana untuk mempertemukan penjual, pembeli, serta dana jangka panjang yang disebut efek tersebut. Lebih lanjut Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) No. 8 Tahun 1995 yang disebutkan pada Pasal 1 angka 5 memberikan definisi efek adalah:

“Surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.”

Pengertian ini mencakup efek dalam arti luas.

Instrumen yang disebut efek merupakan suatu komponen penting dalam memahami konsep penawaran umum dan merupakan instrumen yang diperdagangkan di pasar modal. Dapat dikatakan bahwa efek merupakan satu-satunya unsur untuk dapat menyebut apakah suatu penawaran umum dapat

<sup>42</sup> Departemen Keuangan Republik Indonesia, Matrik Rancangan Perubahan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Jakarta, 7 September 2001, h. 3-5. Juga lihat Departemen Keuangan RI-Bapepam, Tim Penyusun Perubahan UUPM, Rancangan Undang-Undang tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Jakarta, Juli 2002.

<sup>43</sup> Sebagai pembanding tentang luasnya istilah efek ini, dank arena akar hukum kita berasal dari hukum Belanda, lihatlah Jhr Mr. V. P. G. de Seriere dan Prof. Mr. S. Perrick, *Effecten (Algemeen deel)*, Uijtgeverij Kluwer BV, Deventer, 1991, hal. 7 dan seterusnya. Dalam bukunya ini de Seriere, yang dalam cukup waktu lama pernah menjadi penasehat hukum di Indonesia pada tahun delapan puluhan paling tidak menyebutkan adanya lima belas macam efek yang terdiri dari: aandelen, winstbewijzen; certificate van aandelen; ASAS stukken (ASAS= Amsterdam Securities Account System); obligaties; de converteerbare obligatie; bankbrieven en pandbrieven; commercial paper; medium term notes; certificate of deposit; spaarbrieven; opties en warrants; falcons (“fixed term agreements for long term call options on existing Netherland securities”); K-stukken en CF-stukken; euro-effecten; termijncontracten. Lihat juga Niels R. van de Vijver, *Securities Regulation in the Netherlands*, Loeff Legal Series, Kluwer Law and Tax Publishers, 1994, Deventer, the Netherlands, hlm. 10.



dikategorikan menjadi “penawaran umum” dalam pengertian UUPM. Karena tanpa adanya unsur efek dalam suatu penawaran umum, sebenarnya tidak ada istilah penawaran umum sebagaimana dimaksud oleh UUPM.<sup>44</sup> Efek yang ditawarkan luas kepada masyarakat menyebabkan terjadinya Penawaran Umum, yang mengakibatkan adanya kewajiban bagi pihak yang melakukan penawaran umum untuk menyampaikan pernyataan pendaftaran ke Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).<sup>45</sup>

Sebenarnya sejak pasar modal mulai aktif kembali sampai sebelum dikeluarkannya UUPM, cakupan atas istilah Efek yang ada dalam peraturan mengenai pasar modal terus berubah dari waktu ke waktu dengan dikeluarkannya peraturan-peraturan baru yang berhubungan dengan emisi dan perdagangan efek di bursa.<sup>46</sup> Secara garis besar, efek-efek yang diterbitkan dan diperdagangkan di pasar modal dapat dikategorikan ke dalam dua jenis, yaitu: efek ekuitas dan efek hutang. Efek ekuitas merupakan efek yang bersifat penyertaan, maksudnya ialah dengan membeli efek tersebut maka pemilik efek tersebut menjadi pemodal atau investor yang menanamkan atau menyertakan sejumlah modal tertentu ke dalam emiten. Sedangkan, yang dimaksud dengan efek hutang adalah hutang pemodal kepada emiten, yang merupakan bukti hutang yang dikeluarkan oleh emiten kepada para pemberi pinjaman.

Efek ekuitas yang secara umum dikenal adalah saham atau turunannya (derivatifnya), seperti Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau *subscription rights*. Pada dasarnya, penyertaan modal bersifat permanen dalam

---

<sup>44</sup> Hamud M. Balfas, *Op. Cit.*, hlm. 80.

<sup>45</sup> Mengenai istilah Penawaran Umum dan Pernyataan Pendaftaran, lihat ketentuan pasal 1 angka 15 dan angka 19 UU No. 8 Tahun 1995. Lihat juga ketentuan pasal 70 dan 73 UU No. 8 Tahun 1995.

<sup>46</sup> Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 859/KMK. 01/1987 tentang Emisi Efek melalui Bursa, misalnya merumuskan istilah Efek sebagai setiap saham, obligasi, atau bukti lainnya termasuk sertifikat atau surat tersebut, bukti keuntungan dan surat-surat jaminan, opsi atau hak-hak lainnya untuk memesan atau membeli saham, obligasi, atau bukti penyertaan dalam modal atau pinjaman lainnya, serta setiap alat yang lazim dikenal dengan efek. Istilah ini kembali lagi dengan dikeluarkannya Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK. 013/1990 tentang Pasar Modal (KMK 1548) yang merupakan produk hukum pertama yang mengatur secara luas masalah-masalah hukum pasar modal Indonesia. Dalam KMK 1548 ini istilah efek dijabarkan sebagai seting surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti hutang, setiap rights warrant, opsi atau setiap derivatif dari efek, atau setiap instrument yang ditetapkan oleh BAPEPAM sebagai efek.

arti investor tidak dapat menarik kembali apa yang telah disetorkan dan emiten tidak dapat mengembalikan jumlah penyeteroran kepada investor, kecuali bila terjadi likuidasi. Dengan cara mengalihkan efek yang dimiliki oleh seorang investor kepada pihak lain, dapat dikatakan investor tersebut sudah memutuskan untuk tidak berpartisipasi lagi dalam penyertaan, sehingga ia keluar sebagai pemodal. Alternatif lain yang dapat dilakukan untuk mendapatkan kembali modal adalah menunggu pembubaran atau likuidasi atas emiten, dan menerima sisa hasil likuidasi atas emiten tersebut. Efek ekuitas meskipun memberikan imbalan kepada para pemodalnya, tetapi imbalan tersebut umumnya tidak bersifat berkala, karena tergantung kepada kinerja keuangan emiten, dan ini juga merupakan sifat dari efek ekuitas, yang merupakan penyertaan modal, sehingga selalu ada unsur menanggung resiko dari pemodal pada waktu mereka memasukkan modalnya kepada emiten.<sup>47</sup> Dalam hal ini efek ekuitas tidak memberikan hasil secara berkala, karena tergantung dari keuntungan dan kinerja emiten.

Bukti hutang yang dikeluarkan oleh Emiten kepada para pemberi pinjaman adalah efek hutang yang pada dasarnya adalah hutang pemodal kepada emiten. Efek hutang bukanlah penyertaan, karena di dalamnya tercantum dengan jelas janji untuk membayar kembali jumlah yang terhutang pada waktu tertentu kepada para pemodal, yang dalam hal ini merupakan kreditur dari emiten. Efek hutang menjanjikan hasil atau imbalan pasti kepada para pemodal. Imbalan tersebut dalam bentuk bunga, seperti pinjaman pada umumnya atau bagi hasil dalam hal obligasi atau yang dinamakan obligasi syariah. Kemudian mengenai jenis-jenis efek dalam pasar modal, penulis akan menjelaskan lebih lanjut di dalam sub-bab Instrumen dalam Pasar Modal.

### **2.3 Pihak-pihak yang Terkait dengan Pasar Modal**

Di dalam dunia pasar modal pasti ada beberapa pihak atau institusi yang terlibat di dalamnya. Hal tersebut tercantum dalam Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 (UUPM), pihak-pihak itu sebagai berikut:

- 1) Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)

---

<sup>47</sup> Hamud M. Balfas, *Op. Cit.*, hlm. 90

Di dalam Bab II UUPM, wewenang Bapepam mencakup sekitar 9 bidang<sup>48</sup>:

1. Wewenang mengeluarkan izin usaha untuk bursa efek dan lembaga-lembaga penunjang;
2. Wewenang mengeluarkan izin perorangan untuk wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, dan wakil manajer investasi;
3. Wewenang menyetujui pendirian bank Kustodian;
4. Wewenang menyetujui pencalonan atas pemberhentian komisaris, direktur, serta menunjuk manajemen sementara bursa efek, lembaga kliring dan penjamin, lembaga penyimpanan dan penyelesaian sampai dipilihnya komisaris dan direktur baru;
5. Wewenang memeriksa dan menyelidik setiap pihak jika terjadi pelanggaran terhadap UUPM;
6. Wewenang membekukan atau membatalkan pencatatan atas efek tertentu;
7. Wewenang menghentikan transaksi bursa atas efek tertentu;
8. Wewenang menghentikan kegiatan perdagangan bursa efek dalam keadaan darurat;
9. Wewenang bertindak sebagai lembaga banding bagi pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa efek maupun lembaga kliring dan penjamin.

## 2) Bursa Efek

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka<sup>49</sup>. Penyelenggara bursa efek harus perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam<sup>50</sup>.

<sup>48</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 5.

<sup>49</sup> Indonesia, *Op. Cit.*, UU No. 8 Tahun 1995, Pasal 1 angka 4.

<sup>50</sup> *Ibid.*, Pasal 6 ayat 1.

### 3) Perusahaan Efek

Perusahaan efek adalah perusahaan yang telah mendapat izin usaha dari Bapepam untuk dapat melakukan kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, atau manajer investasi<sup>51</sup>. Selain itu, bentuk perusahaan efek adalah berupa perusahaan yang sahamnya dimiliki seluruhnya oleh Warga Negara RI dan/atau berbadan hukum; atau perusahaan patungan yang sahamnya dimiliki oleh Warga Negara RI dan/atau badan hukum Indonesia dan Warga Negara Asing atau badan hukum asing<sup>52</sup>. Penjamin Emisi Efek merupakan pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual<sup>53</sup>. Kemudian Perantara Perdagangan Efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan pihak lain.<sup>54</sup> Sedangkan Manajer Investasi adalah pihak yang akan melakukan analisis efek dan melakukan prediksi mengenai prospek perusahaan untuk kepentingan calon investor.

### 4) Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)

LKP berbentuk perseroan, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI). Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 Pasal 15 dan 16 menyebutkan LKP harus memperoleh izin dari Bapepam dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp 15.000.000.000,00. Kemudian disamping melaksanakan fungsi kliring, KPEI juga menjamin penyelesaian transaksi di bursa efek yang pelaksanaannya dengan menempatkan KPEI sebagai *counter party* dari anggota bursa yang melakukan transaksi<sup>55</sup>.

<sup>51</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.*, hlm. 141

<sup>52</sup> Indonesia, *Peraturan Pemerintah tentang Penyelenggara Kegiatan di Bidang Pasar Modal*, PP No. 45, LN No. 86 Tahun 1995, TLN No. 3617, pasal 32.

<sup>53</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.*, hlm. 144

<sup>54</sup> Indonesia, *Op. Cit.*, UU No. 8 Tahun 1995, Pasal 1 angka 18.

<sup>55</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.*, hlm. 149

LPP berbentuk perseroan, yaitu PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). KSEI juga harus mempunyai izin dari Bapepam dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya, yaitu Rp 15.000.000.000, 00. KSEI melaksanakan fungsi sebagai kustodian sentral yang aman dalam rangka penitipan efek dengan kewajiban memenuhi persyaratan teknis tertentu.<sup>56</sup>

#### 5) Emiten dan Reksa Dana

Emiten adalah perusahaan yang ingin memperoleh dana melalui pasar modal dengan menerbitkan saham dan obligasi dan menjual ke masyarakat. Emiten merupakan perusahaan yang melakukan penawaran umum dan sudah pasti disini adalah perusahaan publik, karena telah memenuhi persyaratan sebagai perusahaan publik yang dilihat dari jumlah pemegang saham dan modal minimal yang harus disetorkan, sedangkan perusahaan publik belum tentu dapat dikategorikan sebagai emiten, karena belum tentu melakukan penawaran umum atau listing di bursa.

Sedangkan Reksa Dana merupakan perseroan atau investasi kolektif masyarakat pemodal yang diinvestasikan ke dalam efek oleh manajer investasi. Reksa dana melakukan pengumpulan dana pemodal untuk selanjutnya dibentuk suatu portofolio efek yang terdiri dari berbagai macam surat berharga, yaitu berupa saham, obligasi, SBI, deposito berjangka, *commercial papers*.<sup>57</sup> Mengingat semua dana yang dikelola manajer investasi adalah dana masyarakat, perlu adanya pengamanan maksimal dengan jalan mewajibkan manajer investasi untuk melaksanakan tugasnya dengan sebaik mungkin demi kepentingan reksa dana. Lembaga keuangan yang mengeluarkan reksa dana, antara lain perusahaan efek, bank, perusahaan asuransi.<sup>58</sup>

#### 6) Investor

Investor adalah pihak terpenting yang berperan di dalam kegiatan pasar modal. Investor yang terlibat dalam pasar modal Indonesia adalah investor

---

<sup>56</sup> *Ibid*, hlm. 150

<sup>57</sup> *Ibid*, hlm. 156

<sup>58</sup> *Ibid*, hlm. 157

domestik dan asing, perorangan, institusi yang mempunyai karakteristik masing-masing.<sup>59</sup>

#### 7) Lembaga Penunjang Pasar Modal

Berikut ini adalah lembaga-lembaga yang termasuk penunjang pasar modal:

##### a. Biro Administrasi Efek (BAE);

Adalah perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam. BAE merupakan pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek. BAE mempunyai peran penting di dunia pasar modal. BAE dapat memberikan jasa berkaitan dengan kepentingan efek yang disimpan dalam penitipan kolektif KSEI, sehingga dapat memberikan informasi kepada Emiten mengenai tidak melakukan pelanggaran sehubungan dengan perdagangan orang dalam (*insider trading*), benturan kepentingan, dan manipulasi pasar.<sup>60</sup>

##### b. Kustodian;

Yaitu pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta yang berkaitan dengan efek, serta jasa lain, termasuk dividen, bunga, dan hak-hak lain menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai kustodian adalah KSEI, perusahaan efek, atau bank umum yang telah mendapatkan persetujuan dari Bapepam. Menurut UUPM Pasal 45, Kustodian hanya dapat mengeluarkan efek atau dana yang tercatat pada rekening efek atas perintah tertulis dari pemegang atau pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya.<sup>61</sup>

##### c. Wali Amanat (*Trustee*);

Adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang. Jasa Wali Amanat diperlukan pada emisi obligasi (pengakuan utang). Wali Amanat dapat mewakili kepentingan para pemegang efek bersifat utang,

---

<sup>59</sup> *Ibid*, hlm. 165

<sup>60</sup> *Ibid*, hlm. 171

<sup>61</sup> *Ibid*, hlm. 172

secara independen yang ditetapkan oleh bank umum sebagai pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan perwalianamanatan, karena mempunyai usaha yang luas. Kegiatan usaha sebagai wali amanat dapat dilakukan oleh bank umum dan pihak lain yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah.<sup>62</sup>

d. Penasihat Investasi;

Adalah pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan dan pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa. Untuk bertindak sebagai Penasihat Investasi harus memenuhi persyaratan tertentu seperti keahlian dalam bidang analisis efek.<sup>63</sup> Menurut UUPM Pasal 34, yang termasuk dalam kegiatan Penasihat Investasi adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan pemerintah efek. Sebelum melakukan kegiatannya, Penasihat Investasi harus terlebih dahulu memperoleh izin dari Bapepam.

e. Pemeringkat Efek (*Rating Company*)

Tugasnya adalah menentukan peringkat suatu efek dengan menggunakan simbol tertentu yang dapat memberikan gambaran mengenai kualitas investasi dari suatu efek yang dinilai berkaitan dengan *default risk* (resiko gagal bayar/serah). Lembaga ini merupakan lembaga yang kualitas kerjanya dipengaruhi oleh independensi yang menjamin kredibilitasnya. Peringkat efek menjadi informasi penting, karena menjadi salah satu alasan keputusan seseorang (investor) untuk melakukan pembelian efek bersifat utang.<sup>64</sup>

## 2.4 Instrumen dalam Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar yang memperdagangkan efek dalam bentuk instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk modal (*equity*) dan utang.<sup>65</sup> Pasar modal merupakan tempat orang membeli atau menjual surat efek yang baru dikeluarkan.<sup>66</sup> Dapat dikatakan bahwa Pasar Modal Indonesia

---

<sup>62</sup> *Ibid*, hlm. 173

<sup>63</sup> *Ibid*, hlm. 174

<sup>64</sup> *Ibid*, hlm. 176

<sup>65</sup> *Ibid*, hlm. 181

<sup>66</sup> A. Abdurrahman, *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, (Jakarta: PT Pradnya Paramita, 1991), hlm. 169

memperdagangkan efek dalam wujud instrumen modal dan utang, instrument derivatif, seperti surat pengganti atau bukti sementara dari efek, bukti keuntungan dan surat-surat jaminan, hak-hak memesan atau membeli saham atau obligasi, *warrant*, dan *option*. Dan secara garis besar, instrumen pasar modal dapat dibedakan atas instrumen surat berharga yang bersifat utang (*bonds* atau obligasi), instrumen surat berharga yang bersifat pemilikan (saham atau *equity*), serta instrumen derivatif. Di bawah ini adalah pembagian atas instrumen pasar modal.

### 2.5 Instrumen Utang (Obligasi)

Keuntungan yang didapatkan perusahaan apabila menerbitkan obligasi, yaitu:

1. tidak terdapatnya campur tangan pemilik dana terhadap perusahaan dan tidak ada *controlling interest* oleh pemilik obligasi terhadap perusahaan, seperti halnya perusahaan yang menerbitkan saham;
2. dana obligasi dapat digunakan sebagai dana jangka panjang;
3. dapat mendatangkan jumlah dana yang diperoleh dalam jumlah yang besar, karena calon investor berasal dari berbagai kalangan yang terdiri dari individu, dan lembaga seperti dana pensiun, asuransi, dan reksadana yang memiliki dana dalam jumlah besar siap diinvestasikan.

Obligasi di Indonesia hampir semuanya diterbitkan bersifat unjuk dengan umur rata-rata lima tahun. Kemudian dari sisi penerbitnya (emiten) hampir 75% dari emiten obligasi di Indonesia adalah Bank Pembangunan Daerah (BPD) dan BUMN, sedangkan selebihnya adalah perusahaan swasta dengan tingkat bunga rata-rata 18%. Adapun sifat bunga yang ditetapkan adalah tingkat bunga tetap dan tingkat bunga mengambang (*floating rate*). Dengan tingkat bunga yang bersifat *fixed* yang rata-rata di atas bunga perbankan, hal itu memiliki tingkat resiko yang rendah.<sup>67</sup>

Obligasi adalah bukti pengakuan berhutang dari perusahaan. Beberapa keuntungan yang diperoleh perusahaan bila menerbitkan obligasi antara lain:<sup>68</sup>

<sup>67</sup> Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Badan Penerbit IBLAM, 2005), hlm. 91

<sup>68</sup> *Ibid*, hlm. 90



1. Tidak terdapatnya campur tangan pemilik dana terhadap perusahaan dan tidak ada *controlling interest* oleh pemilik obligasi terhadap perusahaan, seperti halnya perusahaan yang menerbitkan saham;
2. Dana obligasi dapat digunakan dalam jangka panjang;
3. Sumber dana obligasi dapat mendatangkan jumlah dana yang diperoleh dalam jumlah yang besar, karena calon investor berasal dari kalangan yang terdiri dari individu dan lembaga, seperti: dana pension, asuransi, dan reksadana yang memiliki dana dalam jumlah besar siap diinvestasikan.

Selanjutnya mengenai jenis-jenis obligasi yang dapat dibedakan sebagai berikut, berdasarkan:

### 1. Cara Pengalihan

Terdapat dua jenis obligasi, yaitu Obligasi Atas Unjuk (*bearer bond*) dan obligasi atas nama (*registered bond*). Obligasi Atas Unjuk merupakan obligasi yang tidak mencantumkan nama pemiliknya pada surat obligasi. Peralihan hak dilakukan melalui penyerahan suratnya.<sup>69</sup> Ciri-ciri penting dari Obligasi Atas Unjuk, meliputi:<sup>70</sup>

- a. Nama pemilik tidak tercantum dalam sertifikat obligasi;
- b. Setiap sertifikat obligasi disertai dengan kupon bunga yang dilepaskan setiap pembayaran bunga dilakukan;
- c. Sangat mudah untuk dialihkan;
- d. Kertas sertifikat obligasi dibuat dari bahan berkualitas tinggi, seperti bahan pembuat uang;
- e. Bunga dan pokok obligasi hanya dibayarkan kepada orang yang dapat menunjukkan kupon bunga dan sertifikat obligasi;
- f. Kupon bunga dan sertifikat obligasi yang hilang tidak dapat dimintakan penggantian.

Sedangkan untuk Obligasi Atas Nama untuk pokok pinjaman, nama pemilik tercantum dalam sertifikat obligasi beserta kupon bunga dan untuk pokok bunga nama pemilik tidak tercantum dalam sertifikat obligasi. Nama dan alamat

<sup>69</sup> Dodo, SD Wihardjadinata, *Hukum Pasar Modal*, Bogor: Fakultas Hukum Universitas Pakuan, 1993.

<sup>70</sup> Marzuki Usman, *op.cit.*, hlm. 102

pemilik dicatat di perusahaan emiten untuk memudahkan dalam pengiriman bunga. Kemudian Obligasi Atas Nama untuk pokok dan bunga, nama pemilik tercantum dalam sertifikat obligasi, tetapi tidak ada kupon bunga, karena bunga langsung disampaikan kepada pemilik yang namanya tercantum dalam daftar perusahaan emiten.<sup>71</sup>

## 2. Jaminan

Obligasi berdasarkan jaminan dibedakan atas dua, yaitu: Obligasi dengan Jaminan (*secured bond debentures*) dan Obligasi tanpa Jaminan. Obligasi dengan Jaminan adalah obligasi yang diberi agunan (*collateral*) untuk pelunasan pokok pinjaman beserta bunganya yang berupa harta kekayaan perusahaan, bisa berupa tanah, gedung, dan lain-lain. Sedangkan, Obligasi tanpa Jaminan adalah obligasi yang tidak didukung oleh agunan.<sup>72</sup>

## 3. Cara Penetapan dan Pembayaran Bunga

### a. Obligasi dengan Bunga Tetap;

Obligasi ini memberikan bunga tetap yang dibayar setiap periode tertentu.<sup>73</sup>

### b. Obligasi dengan Bunga Tidak Tetap;

Cara penetapan bunga obligasi ini bermacam-macam, misalnya bunga yang dikalikan dengan indeks atau dengan tingkat bunga deposito atau tingkat bunga deposito yang berlaku seperti di pasaran luar negeri, seperti LIBOR (*London Inter Bank Offer Rate*) atau SIBOR (*Singapore Inter Bank Offer Rate*).<sup>74</sup>

### c. Obligasi tanpa Bunga (*zero coupon*);

Jenis obligasi ini tidak mempunyai kupon bunga dan sebagai konsekuensinya, pemilik tidak memperoleh pembayaran bunga secara periodik. Keuntungan yang diperoleh dari pemilikan obligasi ini diukur

---

<sup>71</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *op.cit.*, hlm.184

<sup>72</sup> *Ibid*, hlm. 184

<sup>73</sup> *Ibid*

<sup>74</sup> *Ibid*, hlm. 185

dari selisih antara nilai pada waktu jatuh tempo (sebesar nilai nominal) dengan harga pembelian.<sup>75</sup>

**d. Obligasi yang Tidak Terbatas Jatuh Temponya (*perpetual bond*);**

*Perpetual Bond* adalah salah satu jenis obligasi yang tidak mempunyai batas jatuh temponya. Perusahaan yang menerbitkan surat berharga ini tidak mempunyai kewajiban untuk mengembalikan utang tersebut, kecuali perusahaan tersebut dilikuidasi.<sup>76</sup>

**e. Obligasi dengan Bunga Mengambang (*floating rate bond*)**

Obligasi ini menjanjikan untuk memberikan suku bunga secara mengambang, misalnya 1% di atas suku bunga LIBOR atau LIBOR atau rata-rata tingkat suku bunga deposito berjangka pada Bank Pemerintah.<sup>77</sup>

**4. Nilai Pelunasan**

Nilai pelunasan obligasi dikaitkan dengan merosotnya nilai uang. Nilai pelunasan obligasi dikaitkan dengan indeks harga tertentu, seperti klausula emas, klausula perak, valuta asing, dan indeks harga konsumen.<sup>78</sup>

**5. Konvertibilitas (*convertible bond*)**

Obligasi ini merupakan obligasi yang dalam jangka waktu tertentu dapat ditukar dengan saham dari si penerbit obligasi.<sup>79</sup> Jenis obligasi ini memberikan hak bagi pemegangnya untuk menukarkan obligasi yang dimilikinya dengan saham (*common stock*) dalam jangka waktu tertentu sesuai dengan syarat-syarat pinjaman. Kekurangan dari obligasi ini adalah apabila terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan konversi yang tidak tetap, misalnya pada saat terjadi kenaikan suku bunga bank atau emiten tidak berhasil mendapatkan keuntungan, sehingga tidak membagikan deviden.<sup>80</sup>

---

<sup>75</sup> *Ibid*

<sup>76</sup> *Ibid*

<sup>77</sup> *Ibid*

<sup>78</sup> *Ibid*

<sup>79</sup> Dodo, SD Wihardjadinata, *Op. Cit.*, hlm. 92

## 6. Penerbit

### a. Obligasi Pemerintah Pusat

Setiap obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah adalah obligasi tanpa jaminan (*non-secured bond*). Saat ini di Indonesia hanyalah obligasi Bank Indonesia yang dipasarkan di pasar Internasional yang dimaksudkan untuk *bench mark* bagi obligasi BUMN dan perusahaan swasta nasional.<sup>81</sup>

### b. Obligasi Pemerintah Daerah

Obligasi Pemerintah Daerah (Pemda) belum diperkenankan di Indonesia, walaupun dari segi potensi ada beberapa Pemda yang mempunyai prospek untuk mengeluarkan obligasi dalam rangka menambah dana investasi Pemda.<sup>82</sup>

### c. Obligasi Perusahaan Swasta

Obligasi ini dikeluarkan oleh perusahaan komersial swasta dalam rangka penghimpunan dana untuk kegiatan usaha bisnisnya.<sup>83</sup>

### d. Obligasi Asing (*Foreign Bonds*)

Obligasi ini adalah obligasi yang diterbitkan dan diperdagangkan di suatu negara dalam mata uang negara setempat, tetapi penerbitnya adalah badan hukum asing.<sup>84</sup>

### e. Obligasi Sampah (*Junk Bonds*)

Obligasi ini adalah obligasi yang *credit rating*-nya berada di bawah tingkat BBB. Obligasi ini ditawarkan dengan bunga yang lebih tinggi.<sup>85</sup>

Obligasi sampah memberikan pendapatan yang lebih tinggi ketimbang obligasi yang berkredit rating bagus (*investment grade bonds*).<sup>86</sup>

---

<sup>80</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op.cit.*, hlm. 186

<sup>81</sup> *Ibid*, hlm. 186

<sup>82</sup> *Ibid*

<sup>83</sup> *Ibid*

<sup>84</sup> *Ibid*

<sup>85</sup> *Ibid*, hlm. 187

<sup>86</sup> Stephen Valdez, *An Introduction to Financial Markets*, 2<sup>nd</sup> edition, MacMillan Business, London, U.K., 1997, hlm. 119

## 7. Waktu Jatuh Tempo

Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo yang berbeda-beda yang dapat dikelompokkan ke dalam 3 golongan, yaitu:

- a. Obligasi jangka pendek (sampai dengan 1 tahun);
- b. Obligasi jangka menengah (dua sampai lima tahun);
- c. Obligasi jangka panjang (lebih dari lima tahun).

Kelemahan obligasi adalah kesulitan untuk memperkirakan perkembangan suku bunga, padahal harga obligasi sangat tergantung pada perkembangan suku bunga. Bila suku bunga menunjukkan tren meningkat, maka pemegang obligasi akan menderita kerugian. Resiko lainnya adalah kemampuan emiten untuk melunasi pembayaran bunga obligasi sebelum jatuh tempo.

## 2.6 Instrumen Penyertaan atau Saham

Saham merupakan efek yang paling umum ditawarkan dalam suatu penawaran umum, dan karenanya merupakan instrumen yang paling umum dikenal dan diperdagangkan di pasar modal (bursa). Saham juga merupakan komponen dan wujud dari penyertaan modal dalam suatu usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas. Mengenai jenis-jenis saham dapat dibedakan atas dua kategori, yaitu berdasarkan Cara Peralihan dan Hak Tagihan. Menurut cara peralihan terdapat dua jenis saham adalah<sup>87</sup>:

### a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Saham Atas Unjuk adalah saham yang tidak mempunyai nama pemilik saham tersebut. Saham ini mirip dengan uang dan sangat mudah dialihkan. Dengan cara menunjukkan sertifikat saham, maka ia adalah pemegang saham tersebut, kecuali dapat dibuktikan telah terjadi pelanggaran hukum dari peralihan tersebut. Pemegang saham tersebut adalah pemilik saham yang berhak untuk ikut hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sertifikat atas saham ini dibuat dengan kertas berkualitas tinggi untuk menghindari pemalsuan. Pemilik saham Atas Unjuk harus hati-hati dalam hal membawa dan menyimpannya, karena

<sup>87</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.*, hlm. 189

kalau terjadi kehilangan, maka pemilik sertifikat tersebut tidak dapat meminta duplikat penggantinya.<sup>88</sup>

**b. Saham Atas Nama (*Registered Stock*)**

Saham Atas Nama adalah saham yang dituliskan dengan jelas siapa pemiliknya. Peralihan atas saham ini harus melalui pencatatan dokumen peralihan. Nama pemilik baru dari saham atas nama harus dicatat dalam buku khusus yang memuat daftar pemegang saham perusahaan. Apabila sertifikat saham ini hilang, maka pemilik dapat meminta pengganti sertifikat sahamnya, karena namanya ada di dalam Buku Perusahaan.<sup>89</sup>

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menjelaskan mengenai Anggaran Dasar Perseroan dalam hal pemindahan hak atas saham PT tertutup (*closed company*) pada Pasal 56, yaitu dengan cara:

1. Pemindahan hak atas saham dilakukan dengan akta pemindahan hak yang disampaikan secara tertulis kepada Perseroan;
2. Direksi wajib mencatat pemindahan hak atas saham, tanggal, dan hari pemindahan hak tersebut dalam daftar pemegang saham kemudian memberitahukan perubahan susunan pemegang saham kepada Menteri untuk dicatat dalam daftar Perseroan paling lambat 30 hari terhitung sejak tanggal pencatatan pemindahan hak;
3. Pemindahan hak atas saham unjuk dilakukan dengan penyerahan surat saham;
4. Bentuk dan tata cara pemindahan hak atas nama dan saham atas unjuk yang diperdagangkan di pasar modal diatur dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Kemudian pada Pasal 57 dijelaskan mengenai persyaratan yang dapat diatur dalam Anggaran Dasar mengenai pemindahan hak atas saham dengan keharusan menawarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham, keharusan mendapatkan persetujuan terlebih dahulu dari Organ Perseroan,

---

<sup>88</sup> *Ibid*

<sup>89</sup> *Ibid*

dan/atau keharusan mendapatkan persetujuan terlebih dahulu dari instansi yang berwenang sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan.

Sedangkan, jenis saham berdasarkan Hak Tagihan atau ditinjau dari segi manfaat saham, maka pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi<sup>90</sup>:

**a. Saham Biasa (*Common Stock*)**

Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknyanya pada posisi paling akhir dalam hal pembagian deviden, hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Saham ini paling banyak dikenal oleh masyarakat dan mempunyai nilai nominal yang ditentukan nilainya oleh emiten. Mengenai besarnya harga nominal saham tergantung pada keinginan emiten. Harga nominal yang ditentukan oleh emiten berbeda dengan harga perdana (*primary price*) dari suatu saham. Harga perdana ini adalah harga sebelum suatu saham dicatatkan (*listed*) di bursa efek. Jika suatu saham terjual dengan harga perdana yang lebih tinggi dari harga nominalnya, maka selisih itu disebut dengan *agio saham* yang pencatatannya masih dalam komposisi modal sendiri pada neraca.<sup>91</sup>

Dari sisi ekonomi dan manajemen keuangan, saham biasa ini dibedakan secara kualitatif berdasarkan kualitas, reputasi, dan nilainya. Saham biasa dapat dibedakan paling tidak dalam lima macam menurut kualifikasi nilai ekonomis. Bursa Efek Surabaya (BES) dalam panduan investasi di saham membuat lima kategori dasar dari saham sebagai berikut:<sup>92</sup>

**1. *Income Stocks***

Saham ini memberikan dividen dalam nilai yang relatif besar tapi tidak teratur, dapat digunakan sebagai sarana untuk menghasilkan pendapatan tanpa menjual saham. Kebanyakan saham ini dikategorikan sebagai *income stock*.

---

<sup>90</sup> *Ibid*, hlm. 190

<sup>91</sup> *Ibid*, hlm. 191

<sup>92</sup> Diakses dari [www.ssx.com](http://www.ssx.com) Cohen dan Jerome membedakan saham dalam 7 jenis, lima diantaranya sama dengan yang diberikan dalam panduan investasi dari BES. Lihat Cohen and Jerome, *Investment Analysis and Portfolio Management*, Richard D. Irwin Inc., Illinois, USA, 1982.

## 2. *Blue-chip Stocks*

Saham dari perusahaan yang solid dan terpercaya dengan sejarah panjang pertumbuhan dan stabilitas digolongkan sebagai saham *blue-chip*. Biasanya saham memberikan dividen kecil, tetapi teratur dan bertahan secara *fair*; harga yang mapan sekalipun pasar naik-turun.

## 3. *Growth Stocks*

Saham ini diterbitkan oleh perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang lebih cepat daripada industrinya. Sekalipun perusahaan tidak mempunyai catatan (*proven track record*), pertumbuhan saham lebih mengandung resiko daripada macam saham lain, tetapi menawarkan apresiasi harga yang potensial.

## 4. *Cyclical Stocks*

Perusahaan yang menerbitkan saham macam ini dengan mudah mempengaruhi tren ekonomi secara umum. Nilai dari saham demikian cenderung untuk turun selama masa resesi dan meningkat selama *boom* ekonomi (*economic booms*). Contohnya, perusahaan otomotif, alat berat, dan developer rumah.

## 5. *Defensive Stock*

Saham ini merupakan kebalikan dari jenis saham siklus (*cyclical stocks*). Saham ini mampu mempertahankan nilainya selama masa resesi. Perusahaan yang menerbitkan saham defensif adalah perusahaan yang memproduksi makanan, minuman, obat-obatan, asuransi, dan kebutuhan sehari-hari.

Cohen dan Jerome membuat tujuh kategori, lima diantaranya sama dengan yang dimuat dalam panduan investasi BES, sedangkan yang lainnya adalah.<sup>93</sup>

## 6. *Emerging Growth Stock*

---

<sup>93</sup> Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, edisi ketiga, Lembaga Penerbit FEUI, Jakarta 2001, hlm. 269. Lihat juga Marzuki Usman, Singgih Riphath, dan Syahrir Ika, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, Jurnal Keuangan dan Moneter dan IBI, Jakarta, 1999, hlm. 116



Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung. Harga saham ini sangat spekulatif.

### 7. *Speculative Stock*

Pada prinsipnya semua saham biasa yang diperdagangkan di bursa efek dapat digolongkan sebagai *speculative stocks*. Investor tidak mendapatkan kepastian apakah saham yang dibelinya ini akan memberikan keuntungan (*capital gain*) atau malah turun harga sahamnya ketika hendak dijual.

#### b. Saham Preferensi (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan (preferen) kepada pemegangnya, seperti:<sup>94</sup>

1. berhak didahulukan dalam hal pembayaran dividen;
2. berhak menukar saham preferen yang dipegangnya dengan saham biasa;
3. mendapat prioritas pembayaran kembali permodalan dalam hal perusahaan dilikuidasi.

Saham ini diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferensi dipandang sebagai surat berharga pendapatan tetap dan karena itu bersaing dengan obligasi di pasar modal.

Pada praktik di Indonesia, dalam setiap kesempatan RUPS yang diadakan, suara pemegang saham preferensi juga ikut menjadi pertimbangan.

#### c. Saham Istimewa

Pemegang saham ini mempunyai hak lebih diantara pemegang saham lainnya. Hak lebih itu terutama dalam proses penunjukan direksi perusahaan. Di dalam hukum pasar modal Indonesia, saham istimewa dikenal dengan nama saham dwiwarna. Saham ini dimiliki oleh pemerintah Indonesia dan jumlahnya satu buah.<sup>95</sup>

<sup>94</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.*, hlm. 192

<sup>95</sup> *Ibid*, hlm. 194

### a. Instrumen Derivatif

Ditinjau dari sudut etimologi, kata derivatif berarti derivat atau turunan yang tidak lain maksudnya adalah efek yang merupakan produk-produk yang berasal atau berhubungan (*derive*) dari atau dengan efek-efek lain yang merupakan efek utama seperti saham atau obligasi. Produk derivatif dapat berfungsi ganda, yaitu Pertama produk derivatif yang banyak dipergunakan untuk mengamankan kewajibannya dari fluktuasi suku bunga. Kemudian fungsi lainnya adalah sama seperti fungsi efek lainnya, yaitu sebagai sarana untuk berinvestasi dan sekaligus merupakan ajang untuk berspekulasi.<sup>96</sup> Efek-efek derivatif yang terdapat di pasar modal antara lain: *right*, *warrant*, *option*. Efek-efek ini pada dasarnya merupakan kelanjutan dari efek yang telah terlebih dahulu dipasarkan *Indonesian Depository Receipt*.<sup>97</sup>

#### i. Right

*Right* adalah instrumen derivatif yang ditawarkan kepada publik melalui pasar modal sesuai dengan mekanisme yang berlaku di pasar modal. Adapun yang dimaksud dengan *right* adalah penerbitan surat hak kepada pemegang saham lama perusahaan public untuk membeli saham baru yang hendak diterbitkan. Pemegang saham lama berhak untuk didahulukan mendapatkan penawaran beli dari perusahaan secara proporsional pada harga yang telah ditetapkan sebelumnya untuk jangka waktu pendek. Pemilik *right* tidak mendapatkan dividen, karena ia bukan bukti kepemilikan (*equity*).<sup>98</sup>

#### ii. Option

UUPM yang disebutkan melalui Pasal 1 angka 5 mendefinisikan opsi adalah:

“Hak yang dimiliki oleh pihak untuk membeli atau menjual kepada pihak sejumlah efek pada harga dan dalam waktu tertentu.”

<sup>96</sup> Munir Fuady, *Pembiayaan Perusahaan Masa Kini*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1997)

<sup>97</sup> *Ibid*, hlm. 203

<sup>98</sup> *Ibid*

Kemudian *Option* menurut Abdurrahman, yaitu “suatu privelesa (*privileged*) atau hak istimewa untuk membeli atau menjual, menerima atau menyerahkan harta benda yang diberikan sesuai dengan syarat-syarat yang telah disetujui dan biasanya dengan ganti rugi atau harga.”<sup>99</sup> Dalam hubungannya dengan saham, Jack Francis mendefinisikan *option* sebagai “hak kontraktual, tetapi bukan merupakan kewajiban diberikan kepada pemilik hak untuk menjual atau membeli sejumlah tertentu saham dengan harga tertentu pada suatu waktu tertentu.”<sup>100</sup>

Opsi dapat diperdagangkan dan pada saat perdagangannya, opsi mempunyai harga (uang premium) yang relatif kecil. Sehingga untuk dapat memperjualbelikan opsi tidak dituntut untuk terlalu banyak modal, hal tersebut merupakan salah satu kelebihan dari opsi dibandingkan surat berharga yang lainnya.<sup>101</sup>

### iii. Warrant

Seperti yang dijelaskan pada UUPM Penjelasan Pasal 1 angka 5, waran adalah:

“Efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang member hak kepada pemegang efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga setelah 6 (enam) bulan atau lebih sejak efek dimaksud diterbitkan.”

Pada dasarnya waran sama dengan opsi yang merupakan hak untuk membeli saham, namun waran dikeluarkan oleh pihak *issuer* atau perusahaan yang menerbitkan efek. Pada prinsipnya waran dikeluarkan oleh perusahaan yang mengisukan *option stock*. Biasanya waran dilekatkan dengan saham yang diisukan. Peraturan Bapepam Nomor IX.I.2 menetapkan standar atau kualitas waran agar tidak menyesatkan dan merugikan pihak-pihak yang berkepentingan dengan penjualan dan pembelian waran tersebut. Peraturan ini mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk mengawasi peredaran dan mutasi waran, serta

<sup>99</sup> Abdurrahman, *Op. Cit.*, hlm. 756

<sup>100</sup> Jack Clark Francais, *Investment*, McGraw-Hill Inc., New York, USA, 1991, hlm. 675

<sup>101</sup> Yulfasni, *Op. Cit.*, hlm. 37

berkoordinasi dengan para pihak terkait dengan penerbitan waran untuk mengantisipasi waran yang hilang atau dipalsukan.<sup>102</sup>

Waran adalah suatu opsi untuk membeli sejumlah tertentu instrumen keuangan (saham) pada waktu tertentu dengan harga tertentu.<sup>103</sup> Kelemahan dari waran ini adalah perolehan bunga yang lebih rendah, hilangnya kesempatan mendapatkan *capital gain* dan menurunnya nilai *earning per share* (eps) karena saham terdilusi. Dalam emisi obligasi, waran diterbitkan sebagai pemanis (*sweetener*) untuk menarik minat para calon pembeli obligasi.<sup>104</sup> Waran juga diberikan kepada para kreditur emiten, misalnya dalam rangka restrukturisasi hutang perusahaan-perusahaan yang belakangan ini, karena krisis moneter, terpaksa dilakukan oleh perusahaan-perusahaan publik.<sup>105</sup>

## 2.7 Definisi Perusahaan Publik

Perusahaan yang akan mencari dana tambahan dari masyarakat melalui pasar modal, maka perusahaan tersebut harus melakukan suatu proses *going public* atau *go public*. Pada hakekatnya perusahaan yang *go public* adalah perusahaan yang membuka diri terhadap keikutsertaan masyarakat dalam suatu perusahaan yang pada awalnya bersifat tertutup, baik dengan cara kepemilikan maupun dengan penetapan kebijakan pengelolaan perusahaannya. Perusahaan yang akan melakukan emisi harus lebih dahulu menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Bapepam untuk menjual atau menawarkan efek kepada masyarakat dan setelah pernyataan pendaftaran efektif, maka emiten dapat melakukan penawaran umum.<sup>106</sup>

Adapun menurut UUPM yang disebutkan dalam Pasal 1 angka 2 mendefinisikan Perusahaan Publik adalah:

<sup>102</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.*, hlm. 205

<sup>103</sup> Fabozzi., et. Al., *Op. Cit.*, hlm. 9

<sup>104</sup> Panin Sekuritas misalnya pada penawaran umum selain menjual 100 juta saham sekaligus memberikan Waran kepada pemegang sahamnya dengan perbandingan 10:3, yaitu setiap membeli 10 saham mendapatkan 3 Waran. Lihak prospektus penawaran umum perdana PT Panin Sekuritas, Tbk., tanggal 19 Mei 2000.

<sup>105</sup> Hamud M. Balfas, *Op. Cit.*, hlm. 113

<sup>106</sup> Yulfasni, *Op. Cit.*, hlm. 30

“Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) 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.”

Perusahaan yang telah melakukan penjualan saham kepada masyarakat, maka perusahaan tersebut dinamakan perusahaan publik. Terbukanya kepemilikan saham bagi pihak emiten mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami perubahan yang biasanya tampak pada pola dan visi manajemen perusahaan. Perubahan tersebut merupakan suatu konsekuensi logis bagi emiten, sehingga emiten tidak dapat dengan semauanya sendiri mengelola perusahaan.<sup>107</sup>

Dengan membuat keputusan *go public* berarti perusahaan menjadi Perusahaan Terbuka (Tbk.). Dalam hukum pasar modal, perusahaan yang melakukan penawaran umum disebut dengan emiten. Emiten akan menjadi perusahaan publik apabila pemegang sahamnya minimal 300 orang dan modal yang disetor minimal 3 miliar (Pasal 1 angka 2 UUPM). Emiten sudah pasti merupakan perusahaan publik, karena telah memenuhi persyaratan sebagai perusahaan publik yang dilihat dari jumlah pemegang saham dan modal yang disetor. Namun, sebaliknya perusahaan publik belum tentu dapat dikategorikan sebagai emiten kalau ia tidak melakukan penawaran umum atau *listing* di bursa (pasar sekunder). Meskipun demikian, baik emiten ataupun perusahaan publik sama-sama merupakan Perusahaan Terbuka.<sup>108</sup>

Suatu perseroan terbatas yang mencari laba yang sahamnya dijual pada pasar terbuka adalah Perseroan Terbatas Terbuka (*open corporation*). Jenis saham ini dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada berbagai bursa efek.<sup>109</sup> Bursa efek beranggotakan perusahaan efek yang berbadan hukum Perseroan Terbatas, namun perusahaan efek ini harus memenuhi persyaratan dahulu sebelum bergabung menjadi anggota bursa. Perusahaan efek ini berupa:

---

<sup>107</sup> *Ibid*, hlm. 33

<sup>108</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm. 24

<sup>109</sup> Vernon A. Musselman dan John H. Jackson, *Pengantar Ekonomi Perusahaan*, (Jakarta: Erlangga, 1984), hlm. 79

- a. Perusahaan Milik Pemerintah, baik berupa Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun Badan Usaha Milik Daerah (BUMD)
- b. Perusahaan Swasta, antara lain:
  1. Perusahaan Swasta Nasional
  2. Perusahaan Swasta Asing
  3. Perusahaan Campuran (*Joint Venture*)

## 2.8 Motif dan Tujuan menjadi Perusahaan Publik

Perusahaan yang *go public* memanfaatkan pasar modal untuk menarik dana yang umumnya didorong oleh beberapa tujuan sebagai berikut:<sup>110</sup>

- a. Melakukan perluasan usaha (ekspansi) atau diversifikasi usaha;
- b. Memperbaiki struktur keuangan: pasar modal menyediakan sumber pendanaan yang bersifat permanen (*equity*) atau yang bersifat jangka panjang (obligasi). Pendanaan melalui *equity* akan mengurangi beban perusahaan untuk membayar kembali bunga dan pokok pinjaman. Adapun pendanaan melalui obligasi pemakaiannya lebih leluasa dibandingkan pendanaan bank yang bersifat jangka pendek, khususnya pendanaan proyek yang menghasilkan *return* jangka panjang;
- c. Pengalihan kepemilikan (*divestasi*): dengan adanya *go public*, kepemilikan saham perusahaan akan lebih tersebar dan terkonsentrasi pada kelompok tertentu. Dengan demikian terdapat penyebaran pendapatan dan risiko usaha.<sup>111</sup>

Pasar modal adalah refleksi awal denyut nadi perekonomian. Indeks bursa efek dalam keadaan normal biasanya naik mendahului naiknya perekonomian dan turun mendahului krisis ekonomi yang mungkin terjadi. Tidak ada negara yang ekonominya modern, tetapi bursa efeknya tidak maju. Malah banyak yang percaya bahwa akumulasi aset dunia hanya akan bergerak positif jika kondisi

<sup>110</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Op. Cit.*, hlm. 24

<sup>111</sup> Imam Sjahputra Tunggal, *Tanya Jawab Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Havarindo, 2000), hlm. 14-15

usaha finansialnya dioperasikan secara modern dan pasar modal merupakan ujung tombaknya.<sup>112</sup>

Beberapa manfaat yang akan diperoleh dengan adanya *go public* adalah sebagai berikut:<sup>113</sup>

- a. Meningkatkan efisiensi usaha, memperbesar laba perusahaan dan penerimaan pajak bagi negara;
- b. Meningkatkan profesionalisme pengelolaan perusahaan: pengelolaan perusahaan akan semakin transparan, karena pengawasan yang terus menerus. Pengelola perusahaan dituntut untuk lebih profesional dalam mengelola perusahaannya;
- c. Meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan berskala besar: melalui *go public* pemilikan saham perusahaan akan lebih menyebar.<sup>114</sup>
- d. Menginginkan potensi untuk mendapatkan tambahan modal daripada harus melalui kredit pembiayaan (*debt financing*)<sup>115</sup>;

Secara umum perusahaan *go public* jelas mencatat beberapa hal positif, misalnya catatan keuangan yang baik, perolehan keuntungan, pembesaran volume usaha, karena membesarnya potensi laba, posisi perusahaan di masyarakat.<sup>116</sup>

## 2.9 Proses untuk menjadi Perusahaan Publik

Masa penyampaian pernyataan pendaftaran sampai pernyataan pendaftaran dinyatakan oleh Bapepam terdiri dari tiga proses yang terdiri dari:<sup>117</sup>

### 1. Pra-pendaftaran (proses ekstern Bapepam),

<sup>112</sup> Tito Sulistio, *Mencari Ekonomi Pro-Pasar, Catatan tentang Pasar Modal, Privatisasi, dan Konglomerasi Nasional*, (Jakarta: The Investor, 2004), hlm. 161

<sup>113</sup> Tavinayati dan Yulia Qamariyanti, *Op. Cit.*, hlm. 24-25

<sup>114</sup> *Ibid*

<sup>115</sup> Thomas Lee Hazen, *The Law of Securities Regulation*, 3<sup>rd</sup> Edition, West Publishing Co., St. Paul Minnesota, USA, 1996, hlm. 2

<sup>116</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.*, hlm. 214

<sup>117</sup> Najib A. Gismar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1999), hlm. 13

Proses yang akan dilakukan oleh emiten yang akan melakukan penawaran umum dalam rangka *go public* meliputi:<sup>118</sup>

- a. Manajemen perusahaan atau emiten menetapkan terlebih dahulu rencana dana *go public*.

Sebelumnya, perusahaan melakukan kajian mendalam (*due dilligence*) terhadap perbedaan keuangan, aset, kewajiban para pihak lain dan kewajiban pihak lain terhadap perusahaan dan rencana penghimpunan dana. Proses ini akan menghasilkan sejumlah rekomendasi tindakan yang harus dilakukan perusahaan dalam rangka memenuhi persyaratan melakukan penawaran umum.<sup>119</sup>

- b. Rencana di atas kemudian dinyatakan persetujuan pemegang saham dan perubahan Anggaran Dasar dalam RUPS.

RUPS memutuskan perubahan Anggaran Dasar Perusahaan. Keputusan RUPS menjadi landasan hukum untuk mengambil langkah penawaran umum.

- c. Penunjukan profesi penunjang dan lembaga penunjang untuk membantu menyiapkan kelengkapan dokumen, antara lain:

- 1) Penjamin Emisi (*underwriter*) untuk membantu emiten dalam proses emisi.
- 2) Akuntan Publik (*auditor independen*) untuk melakukan audit atas laporan keuangan emiten untuk dua tahun terakhir dengan pendapat wajar tanpa syarat (*unqualified opinion*).
- 3) Notaris untuk melakukan perubahan Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka Penawaran Umum dan juga notulen-notulen rapat.
- 4) Konsultan Hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (*legal opinion*).
- 5) Perusahaan penilai untuk melakukan penilaian atas aktiva yang dimiliki emiten (jika diperlukan).

---

<sup>118</sup> *Ibid*, hlm. 14

<sup>119</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.*, hlm. 216



- 6) Wali Amanat sebagai wali bagi emiten yang akan melakukan emisi obligasi.
- 7) Penanggung (*trustee*).
- 8) Biro Administrasi Efek.
- 9) Tempat Penitipan harta.
- 10) Mempersiapkan kelengkapan emisi terdiri atas:
  - a) Surat pengantar pernyataan pendaftaran,
  - b) Prospektus final,
  - c) Prospektus ringkas (iklan),
  - d) Iklan, brosur, edaran,
  - e) Dokumen lain yang diwajibkan,
  - f) Rencana jadwal emisi,
  - g) Konsep surat edaran,
  - h) Laporan keuangan,
  - i) Rencana penggunaan dana,
  - j) Legal audit,
  - k) Proyeksi (jika tercantum),
  - l) Legal opinion,
  - m) Riwayat hidup komisaris dan direksi,
  - n) Perjanjian penjamin emisi,
  - o) Perjanjian agen penjualan,
  - p) Perjanjian penanggung,
  - q) Perjanjian perwalian, dan
  - r) Perjanjian dengan bursa efek.
- d. Perusahaan membuat kontrak pendahuluan dengan bursa efek;
- e. Perusahaan melakukan *public expose*;
- f. Perusahaan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam;

## 2. Masa tunggu (proses intern Bapepam) atau *Waiting List*,<sup>120</sup>

Pernyataan pendaftaran yang disampaikan oleh emiten bersama penjamin emisi diterima Bapepam. Selanjutnya Bapepam melakukan:

---

<sup>120</sup> *Ibid*, hlm. 16

- a. Penelaahan terhadap kelengkapan dokumen emiten,
- b. Menanggapi dalam waktu 45 hari,
- c. Mengirimkan kuesioner,
- d. Dengar pendapat terbatas,
- e. Pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif.

Emiten baru dapat melakukan penawaran umum kepada masyarakat setelah pernyataan pendaftaran dinyatakan efektif oleh Bapepam. Pencatatan saham di bursa efek merupakan hal yang akan dilakukan penawaran umum sebab dengan pencatatan tersebut, maka secara resmi saham emiten dapat diperdagangkan di bursa

### 3. Pasca pernyataan.

Emiten mempunyai beberapa kewajiban yang harus dilaksanakan setelah *go public*. Kewajiban tersebut semata-mata dalam rangka pengawasan terhadap kinerja emiten yang dilakukan oleh Bapepam maupun para pemegang saham. Kewajiban tersebut adalah Membuat laporan berkala, yaitu Laporan Kejadian Penting dan Relevan (Kewajiban melaporkan setiap kejadian penting yang dapat mempengaruhi harga saham di bursa, seperti akuisisi, penggantian direksi, dsb) dan Laporan Penjualan Saham lebih dari 5% (Pemegang saham menjual sahamnya lebih dari 5% dari jumlah saham yang tercatat wajib melaporkan kepada Bapepam).

Laporan yang wajib disampaikan emiten kepada Bapepam dapat dipergunakan oleh umum yang artinya masyarakat mengikuti perkembangan kinerja emiten sebagai bahan kajian.

Kemudian emiten juga diwajibkan untuk menghindari praktek *insider trading*, manipulasi pasar atau tindakan lain yang hanya bertujuan mendatangkan keuntungan pribadi serta merugikan masyarakat atau pemegang saham lainnya.

## 2.10 Konsekuensi menjadi Perusahaan Publik

Selain beberapa manfaat menjadi perusahaan publik yang telah dipaparkan di atas, perusahaan publik juga harus siap untuk menanggung beban sebagai

sebuah perusahaan terbuka. Beban yang harus ditanggung oleh Perusahaan Publik adalah:

- a. Fleksibilitas manajemen berkurang: sebelum *go public* pihak manajemen bebas melakukan langkah-langkah sesuai dengan kebijakan yang dipandang baik. Setelah *go public*, dalam setiap pengambilan keputusan yang akan mempengaruhi nilai efek, pihak manajemen harus minta persetujuan dari pemegang saham publik melalui RUPS. Disini terjadi dilusi kepemilikan saham, karena mengakibatkan hilangnya kontrol terhadap persoalan manajemen;
- b. Syarat-syarat yang harus dipenuhi relatif berat: Bursa efek menetapkan syarat yang relatif berat bagi perusahaan yang akan *go public*. Misalnya perusahaan harus memperoleh laba minimal 2 tahun berturut-turut dan harus diaudit oleh akuntan publik;
- c. Biaya emisi yang relatif tinggi. Dalam rangka *go public* perusahaan melibatkan banyak pihak, seperti pihak lembaga penunjang dan profesi penunjang pasar modal, serta biaya-biaya lainnya.<sup>121</sup> Tambahan biaya dilakukan untuk mendaftarkan efek pada penawaran umum.
- d. Keharusan untuk mengumumkan besarnya pendapatan perusahaan dan pembagian deviden;
- e. Efek yang diterbitkan mungkin saja tidak terserap oleh masyarakat sesuai dengan perhitungan perusahaan.

## 2.11 Prinsip Keterbukaan pada Perusahaan Publik

Perusahaan yang sudah *go public* dan sudah tercatat di dalam Bursa Efek mempunyai hak dan kewajiban yang sama, sehingga memiliki aturan main yang berlaku di Pasar Modal yang mutlak harus diikuti. Begitu perusahaan sudah menjadi perusahaan publik, maka asal-usul nya sebagai perusahaan swasta atau BUMN tidak lagi dipertimbangkan. Keterbukaan atau transparansi merupakan prinsip dari *Good Corporate Governance* yang diakomodasikan dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal. Keterbukaan merupakan bentuk

<sup>121</sup> Imam Sjahputra Tunggal, *Op. Cit.*, hlm. 16

perlindungan kepada investor dan merupakan kewajiban yang harus dilaksanakan oleh Perusahaan Publik.

Prinsip keterbukaan diwajibkan dalam pasar modal, karena “produk” yang ditawarkan emiten (dalam hal ini efek) dianggap merupakan instrumen yang pada dasarnya sulit dipahami oleh kebanyakan anggota masyarakat. Efek dianggap sebagai instrumen yang sifatnya sangat spekulatif, sehingga secara inheren selalu mengandung resiko. Cara untuk memudahkan investor untuk memahami efek yang ditawarkan adalah dengan mewajibkan emiten yang mengeluarkan efek tersebut dengan menerapkan prinsip keterbukaan ketika penawaran umum dilakukan dan selanjutnya setelah efek dipasarkan kepada masyarakat. Dengan prinsip keterbukaan ini, maka sedikit banyak investor yang akan membeli efek akan mengetahui keadaan dari perusahaan yang menerbitkan efek tersebut.<sup>122</sup>

Dengan adanya keterbukaan yang harus dilakukan perusahaan publik, maka investor akan relatif mudah memahami keadaan perusahaan secara umum, baik dari segi finansial maupun dari segi lainnya. Prinsip Keterbukaan dalam Undang-Undang Pasar Modal dirumuskan sebagai pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak Lain yang tunduk pada undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang data berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek yang dimaksud dan/atau harga yang dari Efek tersebut.<sup>123</sup> Keterbukaan yang dipersyaratkan dalam UUPM mencakup 2 hal, yaitu keterbukaan yang sifatnya berkala (*periodic disclosure*) dan keterbukaan yang sifatnya berdasarkan adanya informasi, peristiwa, atau kejadian yang dialami oleh emiten (*episodic disclosure*).<sup>124</sup>

---

<sup>122</sup> Hamud M. Balfas, *Op. Cit.*, hlm.168

<sup>123</sup> Indonesia, *Op. Cit.*, UU No. 8 Tahun 1995, Pasal 1 angka 25.

<sup>124</sup> Dale Arthur Oesterle, *The Inexorable March Toward A Continuous Disclosure Requirement for Publicly Traded Corporations: Are We There Yet?*, *Cardozo Law Review*, volume 20:135, 1998, hlm. 139-140

### BAB III

## TRANSAKSI AFILIASI OLEH PERUSAHAAN PUBLIK

### 3.1 Transaksi Afiliasi

#### 3.1.1 Definisi Transaksi Afiliasi

Kegiatan yang ada dalam suatu korporasi mencakup transaksi afiliasi dan transaksi benturan kepentingan. Transaksi afiliasi merupakan transaksi yang paling banyak dilakukan oleh pelaku pasar modal apabila dibandingkan dengan transaksi benturan kepentingan. Transaksi afiliasi mempunyai cakupan yang lebih luas dibandingkan transaksi benturan kepentingan.<sup>125</sup> Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Pasal 1 huruf (d) menjelaskan:

“Transaksi Afiliasi adalah Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali dengan Afiliasi dari Perusahaan atau Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama Perusahaan.”

Pada umumnya transaksi afiliasi dilakukan oleh induk perusahaan kepada anak perusahaannya dalam rangka memenuhi kepentingan dan memberikan manfaat yang positif bagi anak perusahaan tersebut.

Lebih lanjut Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 menyatakan di bagian Ketentuan Penutup, tepatnya yang terdapat pada angka (5) huruf (a), bahwa Transaksi Afiliasi yang nilainya memenuhi kriteria Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.2 dan tidak terdapat Benturan Kepentingan, maka Perusahaan hanya wajib memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.2. Sedangkan, Transaksi Afiliasi yang merupakan transaksi pengambilalihan Perusahaan Terbuka sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.H.1, maka Perusahaan disamping wajib memenuhi Peraturan Nomor IX.E.1 juga wajib memenuhi ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.H.1. Dapat dikatakan bahwa dalam membahas suatu Transaksi Afiliasi kita juga akan membahas terkait

---

<sup>125</sup> Afiliasi merupakan konsep yang sangat luas menjangkau semua pihak yang memiliki keterkaitan yang disebabkan oleh kepemilikan saham, ikatan darah ataupun ikatan karena perkawinan, keterkaitan dengan jabatan. *Republik Indonesia*, Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 angka (1)

Transaksi Material. Dan memang cakupan transaksi afiliasi ini sangat luas, sehingga perlu disesuaikan dengan ketentuan-ketentuan yang ada.

Definisi dari Transaksi Material tersebut dinyatakan dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, yaitu:

“Transaksi Material adalah setiap:

- a) Pembelian saham termasuk dalam rangka pengambilalihan;
- b) Penjualan saham;
- c) Penyertaan dalam badan usaha, proyek, dan/atau kegiatan usaha tertentu;
- d) Pembelian, penjualan, pengalihan, tukar menukar atas segmen usaha atau asset selain saham;
- e) Sewa menyewa asset;
- f) Pinjam meminjam dana;
- g) Menjaminkan asset; dan/atau
- h) Memberikan jaminan perusahaan,

Dengan nilai 20% (dua puluh perseratus) atau lebih dari ekuitas Perusahaan, yang dilakukan dalam satu kali atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu.”

Melalui Peraturan Nomor IX.E.2 dapat diketahui pula bahwa Perusahaan yang melakukan Transaksi Material dengan nilai transaksi 50% (lima puluh perseratus) dari ekuitas Perusahaan tidak diwajibkan untuk memperoleh persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), namun wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:<sup>126</sup>

- 1) Mengumumkan informasi mengenai Transaksi Material kepada masyarakat dalam paling kurang satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional dan menyampaikan bukti pengumuman tersebut kepada Bapepam dan LK termasuk dokumen pendukungnya paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah Transaksi Material dilaksanakan;
- 2) Informasi sebagaimana dimaksud dalam butir 1) mencakup:
  - a) Uraian mengenai Transaksi Material yang dilakukan, paling kurang meliputi obyek transaksi, nilai transaksi, dan pihak-pihak yang melakukan transaksi (nama, alamat, telepon, faksimili, pengurusan, dan pengawasan);

<sup>126</sup> Badan Pengawas Pasar Modal Peraturan Nomor IX.E.2, *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama* tanggal 25 Nopember 2009 No. KEP-413/BL/2009, Angka 2 huruf (a)

b) Penjelasan, pertimbangan, dan alasan dilakukannya Transaksi Material serta pengaruh transaksi tersebut pada kondisi keuangan Perusahaan; Dalam hal Transaksi Material berupa pembelian atau penjualan saham yang menyebabkan Perusahaan memperoleh atau kehilangan pengendalian atas Perusahaan, maka pengaruh transaksi tersebut pada kondisi keuangan Perusahaan wajib disajikan dalam informasi keuangan performa yang direview oleh Akuntan.

c) Ringkasan laporan Penilai, yang paling kurang meliputi:

- (1) Identitas Pihak;
- (2) obyek Penilaian;
- (3) tujuan Penilaian;
- (4) asumsi-asumsi dan kondisi pembatas;
- (5) pendekatan dan metode penilaian;
- (6) kesimpulan nilai; dan
- (7) pendapat kewajaran atas transaksi.

Dalam hal laporan penilai memberikan pendapat tidak wajar, maka Perusahaan wajib mengikuti ketentuan sebagaimana diatur dalam huruf b. Jangka waktu antara tanggal penilaian dan tanggal Transaksi Material tidak boleh melebihi 6 (enam) bulan.

d) Dalam hal obyek Transaksi Material adalah:

- (1) Saham perusahaan tertutup, maka informasi yang diumumkan paling kurang adalah data keuangan perusahaan yang sahamnya akan dibeli, dijual, atau dilakukan penyertaan dengan ketentuan:
  - (a) Untuk perusahaan yang akan didirikan, berupa studi kelayakan yang dibuat oleh Penilai;
  - (b) Untuk perusahaan yang sudah berdiri, tetapi belum melakukan Kegiatan Usaha Utama, berupa neraca pembukaan yang telah diaudit;
  - (c) Untuk perusahaan yang sudah berdiri dan telah melakukan Kegiatan Usaha Utama berupa laporan keuangan yang telah diaudit untuk 2 (dua) tahun terakhir;

(d) Untuk perusahaan yang didirikan kurang dari 2 (dua) tahun, maka laporan keuangan yang diaudit tersebut disesuaikan dengan jangka waktu berdirinya;

Jangka waktu antara tanggal laporan keuangan terakhir yang diaudit dari perusahaan yang menjadi obyek transaksi dari tanggal Transaksi Material tidak boleh melebihi 6 (enam) bulan.

(2) Aset selain saham, maka informasi yang diumumkan paling kurang adalah data mengenai segmen usaha yang akan dibeli, dijual, disewa, disewakan, dialihkan, atau ditukar termasuk aspek hukumnya;

(3) Segmen usaha, maka informasi yang diumumkan paling kurang adalah data mengenai segmen usaha yang akan dibeli, dijual, dialihkan, atau ditukar, serta aset dan kewajiban yang melekat pada segmen usaha tersebut termasuk aspek hukumnya;

(4) Dana yang dipinjam atau dipinjamkan, maka informasi yang wajib diumumkan paling kurang adalah para Pihak yang melakukan Transaksi Material, jumlah dana yang dipinjam atau dipinjamkan, serta ketentuan dan persyaratan pinjam meminjam termasuk bunga, jangka waktu, jaminan, dan hal-hal yang dilarang dilakukan oleh debitur;

(5) Aset yang dijamin, maka informasi yang wajib diumumkan paling kurang adalah para Pihak yang melakukan Transaksi Material, obyek jaminan, syarat penjaminan, nilai penjaminan, dan risiko yang mungkin terjadi jika penjaminan harus dilaksanakan oleh Perusahaan;

(6) Jaminan perusahaan, maka informasi yang wajib diumumkan paling kurang adalah para Pihak yang melakukan Transaksi Material, obyek yang dijamin, syarat penjaminan, nilai penjaminan, dan risiko yang mungkin terjadi jika penjaminan harus dilaksanakan oleh Perusahaan;

e) Dewan Komisaris dan Direksi menyatakan bahwa semua informasi material telah diungkapkan dan informasi tersebut tidak menyesatkan;

f) Penjelasan tentang tempat atau alamat yang dapat dihubungi pemegang saham untuk memperoleh informasi mengenai Transaksi Material yang akan dilakukan; dan

g) Pernyataan direksi yang menyatakan bahwa Transaksi Material:



- (1) Tidak mengandung Benturan Kepentingan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.1; dan/atau
  - (2) Merupakan atau tidak merupakan Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud Peraturan Nomor IX.E.1
- 3) Dalam hal Transaksi Material merupakan Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.1, maka informasi yang harus ditambahkan adalah:
- a) Hubungan dan sifat hubungan Afiliasi dari pihak-pihak yang melakukan Transaksi Material dengan Perusahaan; dan
  - b) Penjelasan, pertimbangan, dan alasan dilakukannya transaksi tersebut, dibandingkan dengan apabila dilakukan transaksi lain yang sejenis yang tidak dilakukan dengan Pihak Terafiliasi
- 4) Dalam hal obyek Transaksi Material berupa pembelian atau penjualan saham Perusahaan lain atau saham perusahaan terbuka di luar negeri, maka Perusahaan hanya diwajibkan untuk melakukan keterbukaan informasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor X.K.1

Kemudian untuk Transaksi Material yang dilakukan oleh Perusahaan dengan nilai lebih besar dari 50% (lima puluh perseratus) dari ekuitas Perusahaan, wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan RUPS sesuai dengan prosedur dan persyaratan yang ditetapkan dalam Peraturan Nomor IX.E.2. Dalam agenda RUPS harus ada acara khusus mengenai penjelasan tentang Transaksi Material yang akan dilakukan.<sup>127</sup> Perusahaan yang melakukan Transaksi Material sebagaimana dimaksud di atas wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:<sup>128</sup>

- 1) Mengumumkan dalam paling kurang satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional dalam waktu bersamaan dengan pengumuman RUPS sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.J.1, informasi, serta tanggal, waktu, dan tempat diselenggarakannya RUPS.

<sup>127</sup> *Ibid*, Angka 2 huruf (b) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.2

<sup>128</sup> *Ibid*, Angka 2 huruf (d) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.2

- 2) Dalam hal terdapat perubahan atau penambahan informasi, maka perubahan atau penambahan informasi tersebut wajib diumumkan paling lambat 2 (dua) hari kerja sebelum RUPS.
- 3) Menyediakan data tentang Transaksi Material bagi pemegang saham yang paling kurang meliputi:
  - a) Informasi
  - b) Laporan penilaian oleh Penilai
  - c) Dokumen mengenai informasi
- 4) Data wajib tersedia bagi pemegang saham sejak pengumuman RUPS dan disampaikan kepada Bapepam dan LK dalam waktu bersamaan dengan pengumuman RUPS dalam rangka persetujuan Transaksi Material.
- 5) Jangka waktu antara tanggal penilaian dan tanggal pelaksanaan RUPS tidak boleh melebihi 6 (enam) bulan

Selanjutnya Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2 angka (2), huruf (f) dan (g) menjelaskan pula dalam hal Transaksi Material yang telah disetujui dalam RUPS belum dilaksanakan dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal persetujuan RUPS, maka Transaksi Material hanya dapat dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan kembali RUPS. Dan dalam hal obyek Transaksi Material adalah saham Perusahaan, maka harga saham wajib ditetapkan dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Atas saham yang tidak tercatat dan tidak diperdagangkan di Bursa Efek, maka harga saham:
  - a) Untuk penjualan, paling kurang sebesar harga pasar wajar atau lebih tinggi dari harga pasar wajar yang ditetapkan oleh Penilai; atau
  - b) Untuk pembelian, paling tinggi sebesar harga pasar wajar atau lebih rendah dari harga pasar wajar yang ditetapkan oleh Penilai;
- 2) Atas saham yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek, namun selama 90 (Sembilan puluh) hari atau lebih sebelum Transaksi Material oleh Perusahaan tidak diperdagangkan di Bursa Efek atau dihentikan sementara perdagangannya oleh Bursa Efek, maka harga saham adalah:

- a) Untuk penjualan, paling kurang sebesar harga pasar wajar atau lebih tinggi dari harga pasar wajar yang ditetapkan oleh Penilai atau paling kurang sebesar harga rata-rata dari harga penutupan perdagangan harian di Bursa Efek dalam waktu 12 (dua belas) bulan terakhir yang dihitung mundur dari hari perdagangan terakhir atau hari dihentikan sementara perdagangannya, mana yang lebih tinggi; atau
- b) Untuk pembelian, paling tinggi sebesar harga pasar wajar atau lebih rendah dari harga pasar wajar yang ditetapkan oleh Penilai atau paling tinggi sebesar harga rata-rata dari harga penutupan perdagangan harian di Bursa Efek dalam waktu 12 (dua belas) bulan terakhir yang dihitung mundur dari hari perdagangan terakhir atau hari dihentikan sementara perdagangannya, mana yang lebih rendah.
- 3) Atas saham yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek, maka harga saham adalah:
- a) Untuk penjualan, paling kurang sebesar harga rata-rata dari harga tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek selama 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum:
- (1) Tanggal Transaksi Material dilaksanakan oleh Perusahaan, jika nilai transaksi tersebut memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam huruf a; atau
  - (2) Tanggal pengumuman RUPS, jika nilai Transaksi Material memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam huruf b;
- b) Untuk pembelian, paling tinggi sebesar harga rata-rata dari harga tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek selama 90 (sembilan puluh) hari berakhir sebelum:
- (1) Tanggal Transaksi Material dilaksanakan oleh Perusahaan, jika nilai transaksi tersebut memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam huruf a; atau
  - (2) Tanggal pengumuman RUPS, jika nilai Transaksi Material memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam huruf b.

Dalam hal ini, jika Perusahaan melakukan Transaksi Material berupa penjualan atau pembelian saham yang memenuhi ketentuan di atas, maka Perusahaan tidak diwajibkan menunjuk Penilai.

Maka pengecualian ketentuan Transaksi Material yang telah disebutkan sebelumnya tidak berlaku untuk:<sup>129</sup>

- 1) Perusahaan yang melakukan Transaksi Material dengan anak perusahaan yang sahamnya dimiliki paling kurang 99% (Sembilan puluh Sembilan perseratus) dari modal disetor anak perusahaan;
- 2) Perusahaan yang memberikan jaminan perusahaan (*corporate guaranty*) kepada Pihak lain atas transaksi anak perusahaan yang dimiliki paling kurang 99% (Sembilan puluh Sembilan perseratus) dari modal disetor anak perusahaan;
- 3) Perusahaan yang menerima pinjaman dari lembaga keuangan baik bank maupun bukan bank;
- 4) Perusahaan yang melakukan Transaksi Material yang merupakan Kegiatan Usaha Utama;
- 5) Transaksi Material yang dilakukan oleh Perusahaan atas asset yang digunakan;
  - a) Langsung untuk proses produksi atau Kegiatan Usaha Utama; dan/atau
  - b) Untuk mendukung secara langsung proses produksi atau Kegiatan Usaha Utama;
- 6) Penerbitan Efek selain Efek bersifat Ekuitas oleh Perusahaan melalui Penawaran Umum;
- 7) Perusahaan yang telah mengungkapkan informasi Transaksi Material secara lengkap dalam Prospektus dan telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan;
- 8) Perusahaan yang menambah atau mengurangi penyertaan modal untuk mempertahankan persentase kepemilikannya setelah penyertaan dimaksud dilakukan selama paling kurang satu tahun;
- 9) Perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b Peraturan Nomor IX.D.4;
- 10) Pelepasan atau perolehan secara langsung suatu kekayaan oleh atau dari Perusahaan sebagai akibat penetapan atau putusan pengadilan; dan/atau

---

<sup>129</sup> *Ibid*, Angka 3 Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.2

11) Transaksi Material yang dilakukan oleh Perusahaan dalam rangka pemenuhan kewajiban yang diatur dalam peraturan perundang-undangan.

Perusahaan yang melakukan Transaksi Material yang dikecualikan sebagaimana dimaksud dalam huruf a wajib melakukan keterbukaan informasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor X.K.1

### 3.1.2 Bentuk-bentuk Transaksi Afiliasi oleh Perusahaan Publik kepada Afiliasinya

Menurut Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu dibedakan mengenai jenis-jenis transaksi afiliasi berdasarkan kewajiban melaporkan atas keterbukaan informasi Perusahaan kepada Bapepam dan LK dan transaksi yang tidak diwajibkan untuk melapor. Berikut adalah transaksi afiliasi yang diwajibkan untuk melapor terkait keterbukaan informasi Perusahaan, antara lain:<sup>130</sup>

1. Penggunaan setiap fasilitas yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan/atau pemegang saham utama dalam hal pemegang saham utama juga menjabat sebagai Karyawan dan fasilitas tersebut langsung berhubungan dengan tanggung jawab mereka terhadap Perusahaan dan sesuai dengan kebijakan Perusahaan, serta telah disetujui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS);
2. Transaksi antara Perusahaan dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan tersebut maupun dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan Terkendali dengan persyaratan yang sama, sepanjang hal tersebut telah disetujui RUPS. Dalam transaksi tersebut termasuk pula manfaat yang diberikan oleh Perusahaan kepada semua Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris dengan persyaratan yang sama, menurut kebijakan yang ditetapkan Perusahaan;

---

<sup>130</sup> Badan Pengawas Pasar Modal Peraturan Nomor IX.E.1, *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu* tanggal 25 Nopember 2009 No. KEP-412/BL/2009, Angka 2 huruf (b)

3. Transaksi dengan nilai transaksi tidak melebihi 0,5% (nol koma lima perseratus) dari modal disetor Perusahaan dan tidak melebihi jumlah Rp 5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah);
4. Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan sebagai pelaksanaan peraturan perundang-undangan atau putusan pengadilan;
5. Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) atau antara sesama Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) oleh Perusahaan dimaksud; dan/atau;
6. Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya tidak dimiliki seluruhnya dan tidak satu pun saham atau modal Perusahaan Terkendali dimiliki oleh anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, pemegang saham utama Perusahaan dimaksud, atau pihak Terafiliasinya, dan laporan keuangan Perusahaan Terkendali tersebut dikonsolidasikan dengan Perusahaan.

Perusahaan yang melakukan transaksi dengan afiliasinya pada prinsipnya wajib melakukan keterbukaan informasi kepada Bapepam & LK dan mengumumkan kepada masyarakat paling lambat akhir hari kerja ke-2 setelah terjadinya transaksi. Kemudian transaksi afiliasi yang tidak wajib untuk mengumumkan dan tidak melaporkan, sebagai pengecualian diantaranya:<sup>131</sup>

1. Imbalan, termasuk gaji, iuran dana pensiun, dan/atau manfaat khusus yang diberikan kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan pemegang saham utama dalam hal pemegang saham utama menjabat juga sebagai Karyawan, jika jumlah secara keseluruhan dari imbalan tersebut diungkapkan dalam laporan keuangan berkala;
2. Transaksi berkelanjutan yang telah dilakukan sebelum Perusahaan melaksanakan Penawaran Umum perdana atau sebelum disampaikannya pernyataan pendaftaran sebagai Perusahaan Publik, dengan persyaratan:

---

<sup>131</sup> *Ibid*, Angka 2 huruf (c) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1

- a. Transaksi telah diungkapkan sepenuhnya dalam Prospektus Penawaran Umum perdana atau dalam keterbukaan informasi Pernyataan pendaftaran Perusahaan Publik; dan
  - b. Syarat dan kondisi Transaksi tidak mengalami perubahan yang dapat merugikan Perusahaan
3. Transaksi berkelanjutan yang dilakukan sesudah Perusahaan melakukan Penawaran Umum atau setelah pernyataan pendaftaran sebagai Perusahaan Publik menjadi efektif, dengan persyaratan:
- a. Transaksi awal yang mendasari Transaksi selanjutnya telah memenuhi peraturan ini;
  - b. Syarat dan kondisi Transaksi tidak mengalami perubahan yang dapat merugikan Perusahaan.
4. Transaksi yang merupakan kegiatan usaha utama Perusahaan atau Perusahaan Terkendali; dan
5. Transaksi yang merupakan penunjang kegiatan usaha utama Perusahaan atau Perusahaan Terkendali

### 3.2 Transaksi Afiliasi yang mengandung Benturan Kepentingan

Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Pasal 1 huruf (e) menjelaskan:

“Benturan Kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan Perusahaan dimaksud.”

Transaksi yang mengandung benturan kepentingan tidak selalu berdampak buruk bagi perusahaan dan/atau pemegang sahamnya. Transaksi tersebut seringkali justru dapat meningkatkan efisiensi dan meningkatkan kinerja Perseroan yang akhirnya memberikan dampak positif bagi pemegang saham, karena meningkatkan nilai perusahaan (*corporate value*). Ketentuan transaksi benturan kepentingan di Indonesia tidak melarang memberikan pinjaman kepada direksi atau karyawan ataupun kepada pemegang mayoritas, sepanjang disetujui oleh pemegang saham independen.

Sebenarnya kunci dalam persoalan transaksi benturan kepentingan ini adalah dengan menerapkan prinsip keterbukaan informasi dan kewajaran, baik dari segi prosedur maupun nilai transaksi tersebut. Prinsip keterbukaan informasi dalam transaksi benturan kepentingan menjadi penting, sedikitnya karena tiga sebab, yaitu:<sup>132</sup>

1. Keterbukaan informasi material dalam suatu penawaran umum dianggap telah memadai ketika penawaran umum tersebut sudah selesai dilakukan. Sebaliknya, potensi transaksi benturan kepentingan antara perusahaan dengan pengendali perusahaan akan selalu ada. Oleh sebab itu, setelah perusahaan menjadi perusahaan terbuka atau perusahaan publik, prinsip keterbukaan menjadi kewajiban yang selalu harus dipenuhi perusahaan sepanjang berkaitan dengan informasi yang penting untuk diketahui publik;
2. Pelaksanaan prinsip keterbukaan menimbulkan kewajiban menyampaikan informasi secara lengkap, akurat, tepat waktu, sehingga dapat dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham. Prinsip keterbukaan akan mendorong terlaksananya prinsip kewajaran (*fairness*) dalam pelaksanaan transaksi.<sup>133</sup> Tanpa keterbukaan dan kewajaran, pemegang saham utama, direktur, komisaris yang melakukan transaksi benturan kepentingan dengan perusahaan dapat saja menggunakan sumber daya perusahaan demi kepentingan ekonomis pribadinya dengan beban biaya yang ditanggung oleh perusahaan dan/atau para pemegang saham lain yang memiliki kedudukan minoritas atau pihak yang tidak memiliki kepentingan;
3. Memaksimalkan fungsi dan peran pengadilan untuk dapat membatalkan suatu transaksi benturan kepentingan yang dilakukan berdasarkan itikad buruk atau kelalaian yang menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Kendala yang dihadapi dengan menggunakan cara ini adalah pemegang saham akan menemui kesulitan dalam mengajukan gugatan terhadap transaksi benturan

---

<sup>132</sup> Indra Surya, Disertasi *Pemegang Saham Independen dalam Transaksi Benturan Kepentingan dalam Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal Indonesia*, 2009, Fakultas Hukum Universitas Indonesia

<sup>133</sup> Pengadilan Delaware memutuskan sengketa transaksi benturan kepentingan dengan menguji unsur *fairness* dalam kasus *Kahn v. Lynch Communications Sys.*, 638 A.2d 1110, 1121 (Del. 1994) mengikuti kasus *Weinberger v. UOP Inc* 457 A.2d 701 (Del. 1983); *Rabkin v. Philip A. Hunt Chemical Corp* 498 A.2d 1099 (Del. 1985)



kepentingan yang dianggap nilainya tidak wajar, tetapi sudah mendapat persetujuan mayoritas pemegang saham independeng sebelumnya dan telah memenuhi aspek keterbukaan.<sup>134</sup>

Dalam hal Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan merupakan Transaksi Material dan/atau Perubahan Kegiatan Usaha Utama, maka Perusahaan tersebut disamping wajib memenuhi ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.E.1 juga wajib memenuhi ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.E.2. Kemudian apabila Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan merupakan pengambilalihan Perusahaan Terbuka, maka Perusahaan tersebut disamping wajib memenuhi ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.E.1, juga wajib memenuhi ketentuan Peraturan Nomor IX.H.1.<sup>135</sup>

Sebagaimana dinyatakan pada Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 angka 3 huruf a, b, dan c, yaitu: Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan wajib terlebih dahulu disetujui oleh para Pemegang Saham Independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam RUPS. Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil. Kemudian dalam hal Transaksi yang telah disetujui dalam RUPS belum dilaksanakan dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal persetujuan RUPS, maka Transaksi hanya dapat dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan kembali RUPS. Berikut adalah Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan yang dikecualikan dari ketentuan berupa persetujuan oleh Pemegang Saham Independen adalah sebagai berikut:

- 1) Penggunaan setiap fasilitas yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan/atau pemegang saham utama dalam hal pemegang saham utama juga menjabat sebagai Karyawan, dan fasilitas tersebut langsung berhubungan dengan

---

<sup>134</sup> Transaksi benturan kepentingan yang secara formal telah memenuhi persyaratan tidak dijamin tidak memiliki masalah hukum. Pemegang Saham Independen, sepanjang mampu atau memiliki bukti adanya penyelewengan dapat menggunakan hak untuk mengajukan gugatan melalui pengadilan negeri dengan menggunakan ketentuan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 No. 106. Pasal 138.

<sup>135</sup> *Ibid*, Angka 5 huruf (b) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1

tanggung jawab mereka terhadap Perusahaan dan sesuai dengan kebijakan Perusahaan, serta telah disetujui oleh RUPS;

- 2) Transaksi antara Perusahaan baik dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan tersebut maupun dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan Terkendali, atau Transaksi antara Perusahaan Terkendali baik dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan Tersebut maupun dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan dengan persyaratan yang sama sepanjang hal tersebut telah disetujui RUPS; Dalam transaksi tersebut termasuk pula manfaat yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada semua Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris dengan persyaratan yang sama, menurut kebijakan yang ditetapkan Perusahaan;
- 3) Imbalan, termasuk gaji, iuran dana pension, dan/atau manfaat khusus yang diberikan kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan pemegang saham utama yang juga sebagai Karyawan, jika jumlah secara keseluruhan dari imbalan tersebut diungkapkan dalam laporan keuangan berkala;
- 4) Transaksi berkelanjutan yang dilakukan sesudah Perusahaan melakukan Penawaran Umum atau setelah pernyataan pendaftaran sebagai Perusahaan Publik menjadi efektif, dengan persyaratan:
  - a) Transaksi awal yang mendasari Transaksi selanjutnya telah memenuhi Peraturan ini; dan
  - b) Syarat dan kondisi Transaksi tidak mengalami perubahan yang dapat merugikan Perusahaan;
- 5) Transaksi dengan nilai transaksi tidak melebihi 0,5% (nol koma perseratus) dari modal disetor Perusahaan dan tidak melebihi jumlah Rp 5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah);
- 6) Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan sebagai pelaksanaan peraturan perundang-undangan atau putusan pengadilan; dan/atau
- 7) Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (Sembilan puluh Sembilan perseratus) atau antara sesama Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki

paling kurang 99% (Sembilan puluh Sembilan perseratus) oleh Perusahaan yang dimaksud.

Transaksi Benturan Kepentingan sebagaimana yang telah disebutkan di atas yang merupakan Transaksi Afiliasi tetap mengikuti ketentuan mengenai Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam angka 2 Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2.<sup>136</sup>

Benturan Kepentingan merupakan permasalahan yang sering ditemukan dalam suatu transaksi dan sulit untuk dihindarkan. Masalah ini merupakan hal yang wajar, hanya saja terhadap adanya unsur benturan kepentingan ini, Perusahaan harus melaporkan kepada Bapepam dan LK sebagai upaya keterbukaan informasi. Oleh karena itu, ketentuan yang ada diharapkan dapat menyempurnakan pengertian dari benturan kepentingan dalam suatu transaksi itu sendiri agar dapat diketahui mengenai masalah perbedaan kepentingan ekonomis perusahaan (emiten yang telah melakukan Penawaran Umum Efek bersifat ekuitas atau perusahaan publik) dengan kepentingan ekonomis pribadi direktur, komisaris, dan/atau pemegang saham utama perusahaan dalam suatu transaksi yang dapat merugikan perusahaan sebagai akibat adanya penetapan harga yang tidak wajar.

### **3.3 Kedudukan Rapat Umum Pemegang Saham bagi Perusahaan Publik dalam Transaksi Afiliasi**

Sebagaimana yang dikemukakan dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007, Pasal 1 angka 4, Rapat Umum Pemegang Saham yang selanjutnya disebut RUPS, adalah "*Organ Perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam batas yang ditentukan dalam Undang-Undang ini dan/atau anggaran dasar.*" Sebagai perusahaan terbuka atau perusahaan publik, selain ketentuan yang diatur dalam UUPT dan anggaran dasar perseroan tersebut, maka untuk prosedur pelaksanaan RUPS, baik RUPS Tahunan maupun RUPS lainnya, perusahaan terbuka atau perusahaan publik tersebut juga harus memenuhi

<sup>136</sup> *Ibid*, Angka 3 huruf (d) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1

ketentuan yang dimaksud dalam peraturan Badan Pengawas Pasar Modal (“Bapepam”) yang mengatur mengenai hal-hal sebagai berikut:<sup>137</sup>

- a. Pengumuman mengenai RUPS untuk menyetujui suatu Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan harus meliputi informasi sebagai berikut:
  - 1) Uraian mengenai Transaksi paling kurang:
    - a) Obyek transaksi yang bersangkutan;
    - b) Nilai transaksi yang bersangkutan;
    - c) Nama Pihak-pihak yang mengadakan Transaksi dan hubungan mereka dengan Perusahaan yang bersangkutan; dan
    - d) Sifat dan Benturan Kepentingan Pihak-pihak yang bersangkutan dalam Transaksi tersebut;
  - 2) Ringkasan laporan Penilai, paling kurang meliputi informasi:
    - a) Identitas Pihak;
    - b) Obyek penilaian;
    - c) Tujuan penilaian;
    - d) Asumsi;
    - e) Pendekatan dan metode penilaian;
    - f) Kesimpulan nilai; dan
    - g) Pendapat kewajaran atas transaksi
  - 3) Keterangan tentang RUPS selanjutnya yang direncanakan akan diselenggarakan jika kuorum kehadiran Pemegang Saham Independen yang disyaratkan tidak diperoleh dalam rapat pertama, pernyataan tentang persyaratan pemberian suara dalam rencana Transaksi tersebut dan pemberian suara setuju yang disyaratkan dalam setiap rapat sesuai dengan Peraturan ini;
  - 4) Penjelasan, pertimbangan, dan alasan dilakukannya Transaksi tersebut, dibandingkan dengan apabila dilakukan Transaksi lain yang sejenis yang tidak mengandung Benturan Kepentingan;
  - 5) Rencana Perusahaan, data Perusahaan, dan informasi lain yang dipersyaratkan sebagaimana diatur dalam butir 3) dan 4);

---

<sup>137</sup> *Ibid*, Angka 4 huruf a, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1

- 6) Pernyataan Dewan Komisaris dan Direksi yang menyatakan bahwa semua informasi material telah diungkapkan dan informasi tersebut tidak menyesatkan; dan
  - 7) Ringkasan laporan tenaga ahli atau konsultan independen, jika dianggap perlu oleh Bapepam dan LK
- b. Salinan atau fotokopi pengumuman tersebut di atas wajib disampaikan kepada Bapepam dan LK paling lambat pada akhir hari kerja ke-2 setelah diumumkan;
- c. Perusahaan wajib menyampaikan dokumen kepada Bapepam dan LK bersamaan dengan pengumuman RUPS, yang paling kurang meliputi:
- 1) Informasi tentang rencana transaksi;
  - 2) Laporan penilai;
  - 3) Data perusahaan yang akan diakuisisi atau didivestasi, jika obyek transaksi adalah saham, yang sekurang-kurangnya berisi antara lain:
    - a) Laporan keuangan yang telah diaudit untuk 2 (dua) tahun terakhir berturut-turut;
    - b) Struktur permodalan;
    - c) Struktur kepengurusan;Jika data perusahaan belum tersedia di Bapepam dan LK dan publik.
  - 4) Pernyataan Dewan Komisaris dan Direksi bahwa informasi material yang disajikan telah diungkapkan secara lengkap dan tidak menyesatkan; dan
  - 5) Ringkasan laporan tenaga ahli atau konsultan independen, jika ada.
- d. Dalam hal terdapat perubahan atau penambahan informasi, maka wajib diumumkan paling lambat 2 (dua) hari kerja sebelum RUPS dilaksanakan;
- e. Sebelum RUPS, Perusahaan wajib menyediakan formulir pernyataan bermaterai cukup untuk ditandatangani Pemegang Saham Independen yang paling kurang menyatakan bahwa:
- 1) Yang bersangkutan benar-benar merupakan Pemegang Saham Independen; dan
  - 2) Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan tersebut tidak benar, maka yang bersangkutan dapat dikenakan sanksi berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

- f. Pengumuman dan pemanggilan RUPS yang disyaratkan untuk rapat-rapat dimaksud adalah sebagai berikut:
- 1) Jangka waktu pengumuman dan pemanggilan RUPS wajib dilakukan sesuai dengan ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.J.1. Pemanggilan dapat dikirimkan dengan surat tercatat atau faksimili ke alamat pemegang saham disamping pemanggilan yang diterbitkan melalui surat kabar. Pemanggilan tersebut harus disertai dengan informasi yang disyaratkan dalam huruf a; dan
  - 2) Untuk rapat kedua dan ketiga dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:
    - a) Jangka waktu penyelenggaraan RUPS kedua dan ketiga dilakukan sesuai ketentuan sebagaimana Peraturan Nomor IX.J.1;
    - b) Pemanggilan dimaksud harus diumumkan melalui 2 (dua) surat kabar harian berbahasa Indonesia yang satu diantaranya mempunyai peredaran nasional dan lainnya yang terbit di tempat kedudukan Perusahaan, dengan menyebutkan telah diselenggarakannya RUPS pertama atau kedua tetapi tidak mencapai kuorum.
  - g. Pemberian suara dari pemegang Saham Independen dapat dilakukan langsung oleh Pemegang Saham Independen atau wakil yang diberi kuasa.
  - h. RUPS ketiga hanya dapat menyetujui Transaksi dimaksud apabila disetujui oleh Pemegang Saham Independen yang mewakili lebih dari 50% (lima puluh perseratus) saham yang dimiliki oleh Pemegang Saham Independen yang hadir.
  - i. Jika suatu Transaksi yang mempunyai Benturan Kepentingan tidak memperoleh persetujuan Pemegang Saham Independen dalam RUPS yang telah mencapai kuorum kehadiran, maka rencana Transaksi dimaksud tidak dapat diajukan kembali dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal keputusan penolakan.
  - j. Hasil pelaksanaan Transaksi yang mempunyai Benturan Kepentingan wajib segera dilaporkan kepada Bapepam dan LK.

Keberadaan RUPS ini mungkin saja dapat menghilangkan peluang usaha yang ada, namun, semua ini adalah upaya untuk menghindari penyimpangan dan

penyalahgunaan. Pada dasarnya RUPS dilakukan untuk melindungi semua kepentingan pemegang saham Perusahaan Publik.

### 3.4 Pemegang Saham Independen

Pemegang saham dalam suatu perusahaan terbuka atau perusahaan publik mempunyai hak dan kewajiban yang timbul atas saham. Hak dan kewajibannya terhadap perseroan dan pemegang saham lainnya dalam perusahaan terbuka atau perusahaan publik berada dalam hubungan perikatan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) Nomor 40 Tahun 2007, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan-peraturan pasar modal lainnya, dan dalam Anggaran Dasar Perusahaan terbuka atau Perusahaan Publik tersebut. Pasal 60 ayat (1) UUPT menyatakan bahwa saham merupakan benda bergerak dan memberikan hak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 52 kepada pemilikinya, yaitu untuk:

- a. Menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS;
- b. Menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi;
- c. Menjalani haknya berdasarkan Undang-Undang ini pemegangnya. Hak tersebut dapat dipertahankan terhadap setiap orang.

Dari pernyataan pasal di atas nampak bahwa pemegang saham selaku subjek hukum mempunyai hak perseorangan yang dapat menuntut pelaksanaan haknya. Pasal 61 ayat (2) UUPT menyebutkan 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, dan/atau Dewan Komisaris. Gugatan yang diajukan pada dasarnya dimaksudkan untuk memohon agar perseroan segera menghentikan tindakan yang merugikan dan mengambil langkah-langkah yang baik untuk mengatasi akibat yang sudah timbul maupun untuk mencegah tindakan serupa di kemudian hari yang dapat merugikan pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas.

Berbicara tentang transaksi afiliasi, maka akan kita temui istilah Pemegang Saham Independen yang menurut Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang

Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Pasal 1 huruf (f) adalah:

“Pemegang Saham Independen adalah pemegang saham yang tidak mempunyai Benturan Kepentingan sehubungan dengan suatu Transaksi tertentu dan/atau bukan merupakan Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris atau pemegang saham utama yang mempunyai Benturan Kepentingan atas Transaksi tertentu.”

Dari definisi yang telah dikemukakan di atas nampak bahwa pemegang saham independen tidak terlibat dalam suatu transaksi benturan kepentingan. Posisi pemegang saham independen terbilang lemah dan seringkali mendapat perlakuan yang tidak adil, baik dari pemegang saham utama, dewan komisaris ataupun direksi perusahaan. Oleh karena itulah sebagai upaya perlindungan kepada pemegang saham independen dapat menggunakan hak-hak yang terdapat pada UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, seperti hak untuk mengajukan gugatan terhadap perusahaan dan hak untuk meminta diadakannya RUPS. RUPS ini dihadiri oleh pemegang saham independen yang merupakan minoritas dalam transaksi benturan kepentingan. Pasal 138 UUPT yang berkaitan dengan Pemeriksaan terhadap Perseroan terdapat gugatan derivatif bagi pemegang saham, yang artinya pemegang saham dapat melakukan permohonan kepada Pengadilan Negeri agar melakukan intervensi apabila keputusan yang diambil dirasa merugikan pemegang saham minoritas. Perlindungan Pemegang Saham Minoritas masih dijamin dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan selanjutnya ketentuan ini diserahkan kepada masing-masing Perseroan, misalnya apabila di dalam anggaran dasar dapat dikecualikan mengenai hak dan kewajiban pemegang saham minoritas. Maka, keruagian bagi Pemegang Saham minoritas dapat mengajukan gugatannya ke Pengadilan Negeri tempat Perseroan berkedudukan. Perangkat hukum lazimnya memang digunakan sebagai perlindungan terhadap sesuatu, termasuk pula melindungi kepentingan pemegang saham independen. Karena itu dalam pelaksanaan transaksi benturan kepentingan haruslah berjalan secara transparan, wajar, dan menerapkan pula prinsip-prinsip keadilan.

Sebagai subjek hukum, pemegang saham dalam perusahaan terbuka atau perusahaan publik mempunyai hak dan kewajiban yang timbul atas saham



tersebut. Selaku pemegang hak atas saham, maka ia berhak mempertahankan haknya terhadap setiap orang. Namun, pada prakteknya, pemegang saham independen mengalami kesulitan dalam hal pengawasan terhadap tindakan direksi dalam transaksi yang mengandung benturan kepentingan, selain itu seringkali informasi yang diperoleh pemegang saham independen tidak secara rinci dan pasti terhadap rencana transaksi perusahaan yang akan dilakukan. Hambatan antara perusahaan dengan para pemegang saham, khususnya pemegang saham minoritas adalah adanya informasi asimetris atau informasi yang tidak seimbang.

Para pemegang saham dalam berinvestasi tentunya akan melihat pada prospek perusahaan di masa depan dengan mempertimbangkan data-data historis perusahaan. Pihak orang dalam perusahaan akan lebih mengetahui kinerja masa lalu dan prospek ke depan dari perusahaan tersebut. Selalu ada potensi bagi pihak orang dalam untuk mencurangi para Pemegang Saham Minoritas tersebut dengan merekayasa isi dari prospektus perusahaan.<sup>138</sup> Padahal perlindungan hukum terhadap Pemegang Saham Minoritas dalam suatu Perseroan menjadi sangat penting, karena para pemegang saham telah diatur hak dan kewajiban serta wewenangnya secara proporsional. Konsep tersebut hanya dapat berhasil, apabila pemegang saham dan pengurus perseroan menjunjung tinggi etika yang menjadi sumber standar tingkah laku individu. Sejalan dengan konsep tersebut, maka perseroan yang dipimpin oleh Direksi dan Komisaris harus menjunjung tinggi etika bisnis dan menjadikannya sebagai budaya perusahaan yang pada akhirnya menjadi budaya hukum dalam perseroan. Dengan demikian, kemungkinan timbulnya pertentangan antara Pemegang Saham Mayoritas dengan Pemegang Saham Minoritas dapat dihindari.

Dalam hal meminimalisir atau perlindungan yang dapat diberikan kepada pemegang saham independen dapat dijelaskan sebagai berikut.<sup>139</sup>

### **1. Penerapan *fiduciary duty* dalam kaitannya dengan suatu transaksi benturan kepentingan;**

<sup>138</sup> Bernard Black. *The Legal and Institutional Preconditions for Strong Securities Markets*. 48 UCLA Law Review, 781 (2001), hlm. 849

<sup>139</sup> *Op. Cit.*, Indra Surya, Disertasi *Pemegang Saham Independen dalam Transaksi Benturan Kepentingan dalam Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal Indonesia*.

Direksi harus menjalankan prinsip kehati-hatian (*duty of care*) dan prinsip untuk kepentingan perusahaan dan pemegang saham (*duty of loyalty*). Prinsip kehati-hatian mewajibkan direktur untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan. Prinsip *duty of care* mensyaratkan bahwa keputusan direksi harus didasarkan pada pertimbangan yang mengacu pada fakta dan semua faktor yang terkait dengan rencana suatu transaksi. Sedangkan, prinsip *duty of loyalty* menekankan bahwa seorang Direksi harus senantiasa mengutamakan kepentingan perusahaan.

### **2. Mengadakan RUPS tersendiri bagi pemegang saham independen;**

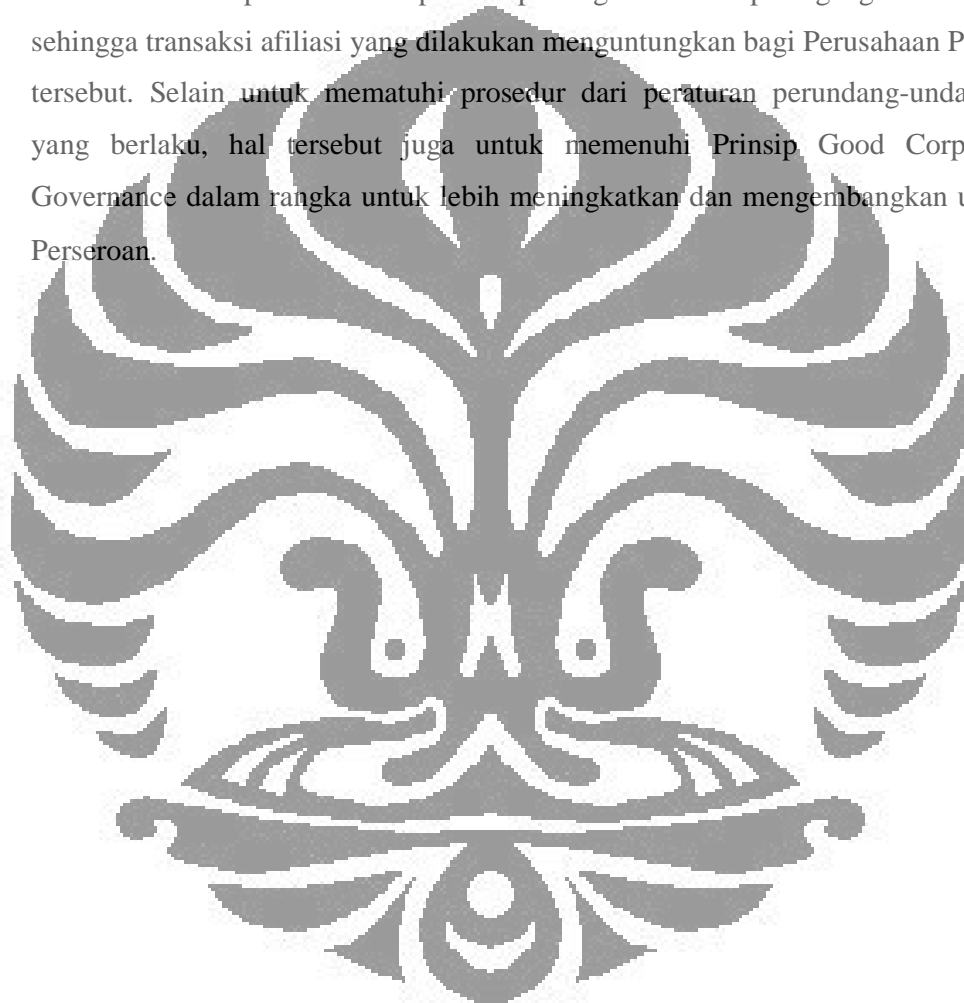
RUPS yang diadakan tersendiri oleh pemegang saham independen diharapkan dapat memberikan informasi, fakta, dan keterangan yang terkait dengan rencana transaksi dan pelarangan *nominee*. Praktek *nominee* menjadikan kedudukan pemegang saham menjadi lemah, sedangkan pada kenyataannya Peraturan Pasar Modal yang ada di Indonesia belum melarang praktek ini, sehingga pemegang saham utama dapat menyusupkan suaranya melalui *nominee* tersebut. Sehingga persetujuan pemegang saham independen menjadi tidak murni dalam hal mewakili kepentingan pemegang saham independen tersebut. RUPS pemegang saham independen tidak boleh dihadiri oleh pemegang saham yang mempunyai kepentingan terhadap transaksi tersebut.

### **3. Upaya penegakan hukum untuk melindungi kepentingan pemegang saham independen dalam menghadapi transaksi benturan kepentingan.**

Seperti yang dijelaskan dalam UUPM Pasal 85 ayat (3), dalam hal terjadi kelalaian atau kesalahan direksi atau komisaris atas transaksi yang mempunyai benturan kepentingan yang menyebabkan kerugian bagi perseroan, pemegang saham minoritas dapat mengajukan gugatan perdata atas nama perseroan terhadap direksi atau komisaris tersebut kepada Pengadilan Negeri. Selain itu, upaya penegakan hukum dalam menghadapi transaksi benturan kepentingan mencakup 3 hal, yaitu: substansi peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, aparaturnya, dan peningkatan profesionalisme serta budaya hukum masyarakat pasar modal.

Masih terkait dengan transaksi afiliasi dan antara para pemegang saham suatu Perusahaan Publik, maka aspek transparansi dan keterbukaan dalam proses

Transaksi Afiliasi dan Transaksi Tertentu sangat diutamakan. Hal tersebut bertujuan untuk melindungi para pihak termasuk pemegang saham minoritas. Bapepam selaku regulator dan otoritas jasa keuangan telah memberlakukan ketentuan yang cukup komprehensif tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu dan Transaksi Afiliasi. Melalui prinsip Keterbukaan Informasi kepada seluruh pemegang saham dan dengan melakukan Laporan Opini Kewajaran oleh Tim Penilai Independen diharapkan kepentingan seluruh pemegang terlindungi, sehingga transaksi afiliasi yang dilakukan menguntungkan bagi Perusahaan Publik tersebut. Selain untuk mematuhi prosedur dari peraturan perundang-undangan yang berlaku, hal tersebut juga untuk memenuhi Prinsip Good Corporate Governance dalam rangka untuk lebih meningkatkan dan mengembangkan usaha Perseroan.



**BAB IV**  
**TINJAUAN YURIDIS TRANSAKSI AFILIASI YANG DILAKUKAN**  
**OLEH PT WIJAYA KARYA, TBK MENURUT PERATURAN PASAR**  
**MODAL DI INDONESIA**

**4.1 Profil Singkat Perseroan**

**4.1.1 PT Wijaya Karya, Tbk. (Induk Perusahaan)**

PT Wijaya Karya (Persero), Tbk (Wika atau Perseroan atau Perusahaan) didirikan pada tahun 1960 dengan nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karya (PN Widjaja Karja), yang merupakan hasil peleburan dengan *Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co.*, disingkat *N.V. Vis en Co.*, perusahaan milik Belanda yang dinasionalisasi. Selanjutnya, pada tahun 1971 diubah statusnya menjadi Perusahaan Perseroan (Persero). Anggaran Dasar PT WIKA, Tbk telah mengalami beberapa kali perubahan, yaitu yang terakhir perubahan Anggaran Dasar menjadi Perusahaan Terbuka yang dibuat berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Para Pemegang Saham Perubahan Anggaran Dasar, yaitu Akta Perubahan Anggaran Dasar No. 28 tanggal 13 Agustus 2007 dibuat dihadapan Imas Fatimah, S.H., Notaris di Jakarta juncto Akta Perubahan Anggaran Dasar No. 13 tanggal 11 September 2007 dibuat dihadapan Nila Noordjasmani Soeyasa Besar, S.H., pengganti dari Imas Fatimah, S.H., Notaris di Jakarta yang masing-masing telah disetujui Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan persetujuan No. W7-09068 HT.01.04-TH.2007 tanggal 11 September 2007.

Kegiatan usaha WIKA, seperti yang dijelaskan pada Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, dimana maksud dan tujuan perseroan adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijakan serta program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya serta pembangunan di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi, dan pengembangan pada khususnya.

Perseroan ini memiliki 5 anak perusahaan, yaitu PT Wijaya Karya Beton, PT Wijaya Karya Intrade, PT Wijaya Karya Realty, PT Wijaya Karya Bangunan, dan PT Catur Insan Pertiwi. Perlu diketahui bahwa pada tanggal 11 Oktober 2007, WIKA telah memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) No. S-5275/BL/2007 untuk melakukan Penawaran Umum Perdana kepada masyarakat atas 1.846.154.000 lembar saham seri B baru, dengan nilai nominal Rp. 100 per saham dengan harga penawaran Rp. 420 per saham. Saham-saham tersebut telah dicatatkan di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 29 Oktober 2007.

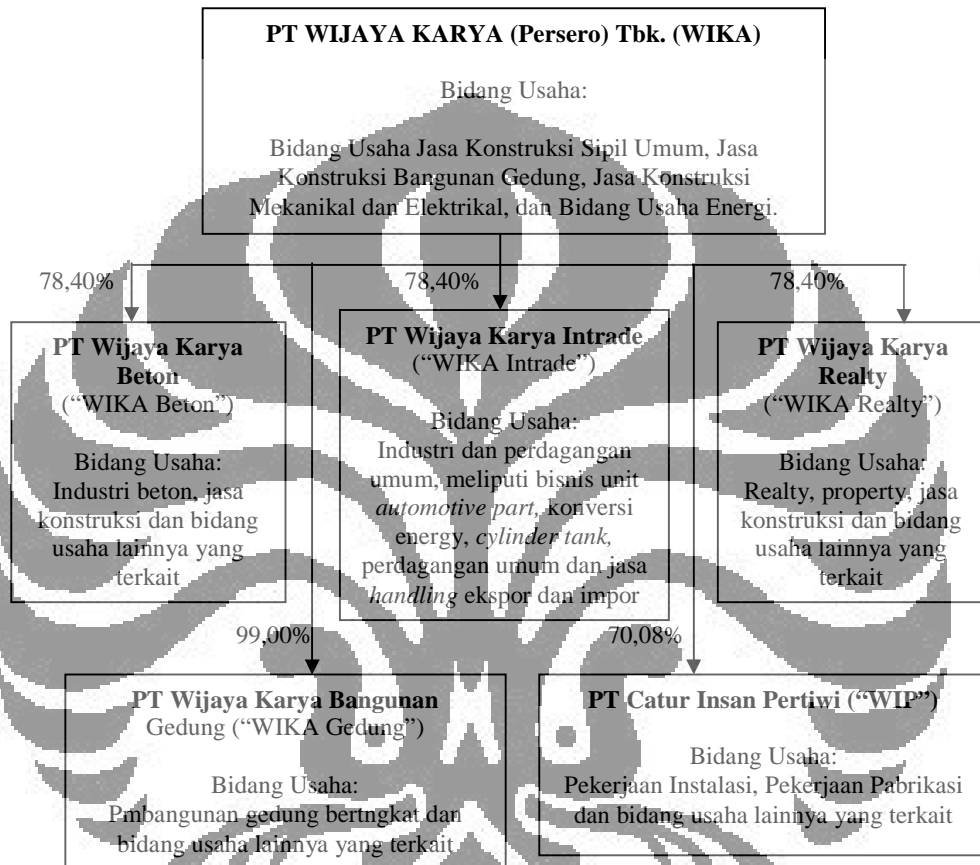
Berdasarkan keterangan dari Biro Administrasi Efek Perseroan, struktur kepemilikan saham Perseroan per tanggal 31 Desember 2008 adalah sebagai berikut:<sup>140</sup>

No.	Uraian	Jumlah Saham	Nilai Nominal (Rp 100,00) per lembar saham	%
1	Modal Dasar	16.000.000.000	1.600.000.000.000, 00	
2	Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh:			68,42
	- Negara Republik Indonesia	4.000.000.000	400.000.000.000, 00	
	• Saham Seri A Dwiwarna	1	100, 00	
	• Saham Seri B	3.999.999.999	399.999.999.900, 00	
	- Karyawan	183.769.500	18.376.950.000, 00	3,14
	- Publik	1.534.936.500	153.493.650.000, 00	26,26
3	Modal Saham yang Diperoleh Kembali	127.448.000	12.744.800.000, 00	2,18
4	Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	5.846.154.000	584.615.400.000, 00	100,00
5	Jumlah Saham dalam Portepel	10.153.846.000	1.015.384.600.000, 00	

**Tabel 4.1 Struktur Kepemilikan Saham Perseroan**

<sup>140</sup> Keterbukaan Informasi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. dalam rangka memenuhi Peraturan Bapepam dan LK No.IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasidan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, diterbitkan 25 Mei 2009, hlm. 3

Dalam hal WIKA sebagai perusahaan di bidang Jasa Konstruksi, berusaha mengembangkan kegiatan usaha yang dijalankan oleh WIKA dan Anak Perusahaan dengan bagan kegiatan usaha:



**Bagan 4.1 Kegiatan Usaha PT Wijaya Karya, Tbk.**

Alasan transaksi afiliasi yang dilakukan oleh WIKA dengan Anak Perusahaannya adalah sebagai berikut.<sup>141</sup>

1. sebagai perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa konstruksi memerlukan jaminan tersedianya pembiayaan, pasokan bahan baku, dan jasa lain yang menjamin pemenuhan dan kelancaran proyek, sehingga dapat meningkatkan daya saing dan beroperasi lebih efisien;

<sup>141</sup> *Ibid*, hlm. 11

2. perseroan dituntut untuk dapat melakukan pengelolaan dana proyek dalam rangka perolehan hasil yang maksimal;
3. Perseroan dalam rangka mengantisipasi pembiayaan proyek telah menandatangani perjanjian dengan bank serta memperoleh komitmen, baik *cash loan* maupun *non cash loan*, tetapi tidak terbatas pada bank garansi, *Letter of Credit (L/C)* dan/atau Surat Kredit Berdokumen Dalam Negeri (SKBDN) yang belum digunakan. Atas komitmen tersebut bank telah membebankan biaya. Oleh karenanya fasilitas yang diterima WIKA dapat digunakan oleh Anak Perusahaan yang memerlukan dengan menanggung seluruh kewajiban dan beban yang timbul sebagai akibat dari penggunaan fasilitas milik Perseroan.

#### 4.1.2 PT Wijaya Karya Realty (Anak Perusahaan)

PT Wijaya Karya Realty (WIKAR Realty) sebagai salah satu anak perusahaan PT Wijaya Karya, Tbk. didirikan pada tanggal 20 Januari 2000. Perseroan ini memiliki kegiatan usaha di bidang Realty, Property, dan jasa-jasa lainnya yang terkait, antara lain:

- Pengembang, pembangunan, dan penjualan di bidang realty, meliputi pengembangan kawasan perumahan dan pemukiman yang termasuk sarana dan prasarannya, kawasan rekreasi, peristirahatan, villa dan resort, gedung perkantoran dan komersial, kawasan industri dan pergudangan, kawasan pertanian (*agro estate*);
- Pengelolaan di bidang realty dan property;
- Jasa perantara (*brokerage*), bidang realty dan property;
- Jasa konstruksi yang meliputi bidang arsitektur, bidang sipil, bidang mekanikal, bidang elektrikal, dan bidang tata lingkungan;
- Jasa perencanaan dan pengawasan, meliputi bidang realty, pekerjaan konstruksi bidang arsitektur, pekerjaan konstruksi dan konstruksi bidang sipil.

#### 4.2 Transaksi Afiliasi yang dilakukan antara PT Wijaya Karya, Tbk dengan PT Wijaya Karya Realty

Struktur korporasi WIKA dan Anak Perusahaan adalah saling melengkapi (bersinergi) sehingga dapat meningkatkan kemampuan untuk bersaing dan beroperasi lebih efisien. Berikut adalah rincian transaksi antara WIKA dengan anak perusahaan adalah sebagai berikut:<sup>142</sup>

1. Transaksi sehubungan dengan pemberian pinjam meminjam Modal Kerja oleh WIKA kepada Anak Perusahaan;
2. Transaksi sehubungan dengan penggunaan Fasilitas *Non Cash Loan* atau penerbitan Bank Garansi, *Letter of Credit (L/C)* dan/atau Surat Kredit Berdokumen Dalam Negeri (SKBDN) yang diperoleh WIKA dari Bank oleh Anak Perusahaan;
3. Transaksi antara WIKA dan Anak Perusahaan sehubungan dengan pembelian atau pemanfaatan hasil produksi dan jasa lain dalam rangka pelaksanaan pekerjaan proyek WIKA Group;
4. Pembelian hasil produksi Anak Perusahaan yang dimanfaatkan oleh WIKA;
5. Transaksi Pengadaan Barang dan Jasa yang dilakukan secara terpadu oleh WIKA untuk kepentingan WIKA Group.

Melalui uraian di atas, dapat kita khususkan ke dalam hubungan transaksi afiliasi antara PT WIKA, Tbk dengan PT WIKA Realty yang merupakan salah satu anak perusahaan PT WIKA, Tbk, adalah sebagai berikut:

1. Kerjasama Penggunaan Fasilitas *Cash Loan* dari WIKA, baik yang bersumber dari Dana Internal atau Hasil Dana IPO maupun Bank;
2. Kerjasama Penggunaan Fasilitas *Non Cash Loan* dari WIKA;
3. Kerjasama Pengembangan Tanah;
4. Kerjasama Pengelolaan Klub Tamansari;
5. Kerjasama Pengelolaan Gedung WIKA termasuk di lokasi Jakarta, Cibinong-Bogor, Medan, dan Surabaya.

<sup>142</sup> *Ibid*, Keterbukaan Informasi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk., hlm. 9-10



Menurut pernyataan Bapak Widjanarko selaku Kepala Bagian Biro Hukum di PT WIKA Realty, di antara kelima bentuk kerjasama di atas, Transaksi No. 3 (Kerjasama Pengembangan Tanah) dan Transaksi No. 4 (Kerjasama Pengelolaan Klub Tamansari) merupakan suatu bentuk transaksi berkelanjutan<sup>143</sup> yang mana transaksi tersebut telah berlangsung dari sebelum PT WIKA, Tbk menjadi Perusahaan Terbuka.

Uraian yang telah disebutkan di atas merupakan suatu gambaran transaksi afiliasi yang dilakukan antara induk perusahaan dengan anak perusahaannya. Namun, transaksi tersebut harus memenuhi syarat-syarat transaksi, yaitu:<sup>144</sup>

1. Pelaksanaan Transaksi antara WIKA dengan Anak Perusahaan untuk setiap transaksi bilamana memiliki jumlah material sebagaimana dimaksud dalam Peraturan IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep. 05/PM/2000 tanggal 13 Maret 2000 sebagaimana diubah dengan Keputusan ketua Bapepam-LK No. Kep-02/PM/2001 tanggal 20 Pebruari 2001 (selanjutnya disebut Peraturan No. IX.E.2) hanya dapat dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham yang diselenggarakan dengan mengacu pada Peraturan No. IX.E.2;
2. Rencana Transaksi hanya dapat dilakukan bilamana telah tercantum dalam Rencana Kerja Anggaran Perusahaan (RKAP) yang telah disetujui oleh Dewan Komisaris atau Transaksi di luar RKAP yang telah memperoleh persetujuan Dewan Komisaris;
3. Persyaratan Transaksi harus dilakukan dengan membandingkan kondisi yang sebanding dan setara dan wajar yang berlaku di pasar dengan memperhatikan kelayakan transaksi, baik dari sudut pandang WIKA maupun sudut pandang Anak Perusahaan;

---

<sup>143</sup> Di dalam Laporan Opini Kewajaran Transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dengan PT Wijaya Karya Realty terdapat penjelasan untuk masing-masing transaksi secara mendetail yang lengkap dengan keterangan maksud dan tujuan, pola kerja sama, kompensasi, dan data dari tahun ke tahun dari sebelum PT Wijaya Karya, Tbk resmi menjadi Perusahaan Terbuka. Hal tersebut dipakai sebagai bahan pertimbangan tim penilai independen dalam melakukan penilaian atas kewajaran suatu transaksi.

<sup>144</sup> *Ibid*, Keterbukaan Informasi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk., hlm. 10

4. Penggunaan fasilitas, baik berupa *Cash Loan* maupun *Non Cash Loan* termasuk *bank garansi*, *Letter of Credit (L/C)* dan/atau Surat Kredit Berdokumen Dalam Negeri (SKBDN) oleh Anak Perusahaan mewajibkan Anak Perusahaan yang menggunakan fasilitas tersebut menanggung semua biaya termasuk bunga, provisi serta biaya lain yang timbul karena penggunaan fasilitas tersebut;
5. Pelaksanaan Transaksi dilaksanakan dengan membuat perjanjian antara WIKA dengan Anak Perusahaan yang secara tegas memuat syarat-syarat dan ketentuan, besaran tanggung jawab serta besaran pendapatan, pembagian pendapatan masing-masing pihak dalam perjanjian.

Selanjutnya berkaitan dengan Sumber Pendanaan transaksi yang telah disebutkan di atas, yaitu berasal dari Dana Internal atau Hasil Dana IPO Perseroan untuk *Cash Loan*, sedangkan Transaksi *Non Cash Loan* milik WIKA dari Bank yang dipergunakan untuk Transaksi termasuk menyediakan jaminan pelaksanaan yang diterbitkan atas nama Anak Perusahaan.

Mengingat transaksi-transaksi tersebut adalah transaksi yang termasuk dalam Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-521/BL/2008 tanggal 12 Desember 2008 (selanjutnya disebut Peraturan IX.E.1), maka Perseroan telah menunjuk pihak independen, yaitu: Yanuar Bey & Rekan sebagai Penilai Independen yang memberikan penilaian kewajaran rencana-rencana transaksi antara WIKA dengan Anak Perusahaan. WIKA melakukan keterbukaan informasi kepada Bapepam-LK dan mengumumkan Keterbukaan Informasi melalui *website* Bursa Efek Indonesia. Sedangkan dalam hal sumber pendanaan transaksi tersebut adalah berasal dari Dana Internal atau Hasil Dana IPO Perseroan untuk *Cash Loan*, sedangkan untuk Transaksi *Non Cash Loan* milik WIKA, berasal dari Bank yang dipergunakan untuk Transaksi, termasuk jaminan pelaksanaan yang diterbitkan atas nama Anak Perusahaan.<sup>145</sup>

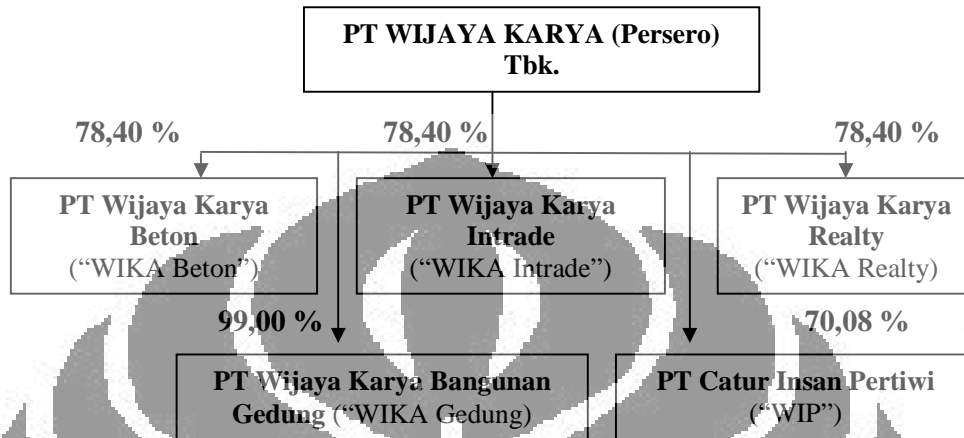
---

<sup>145</sup> *Ibid*, Keterbukaan Informasi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

### 4.3 Sifat Hubungan Afiliasi

#### 4.3.1 Hubungan Afiliasi dari Segi Kepemilikan Saham

Hubungan afiliasi dari segi kepemilikan saham dapat digambarkan dari skema di bawah ini:



**Bagan 4.2 Hubungan Afiliasi Kepemilikan Saham**

Maka dapat dijelaskan dari skema di atas, bahwa:

1. Kepemilikan saham WIKA pada WIKABeton, WIKAINtrade, dan WIKAREalty adalah masing-masing sebesar 78,40 %, sedangkan kepemilikan saham lain pada ke-3 Anak Perusahaan tersebut adalah (a) Yayasan Kesejahteraan Pegawai (YKP) WIKA masing-masing sebesar 1,29 % (b) Koperasi Karya Mitra Satya (KKMS) masing-masing sebesar 20,31 %;
2. Kepemilikan saham WIKA pada WIP adalah sebesar 70,08 %, sedangkan kepemilikan saham lain pada WIP adalah (a) Widjanarko Tantono sebesar 14,88 %, (b) Hastjaryo sebesar 9,92 %, dan (c) Suprpto sebesar 5,12 %.

#### 4.3.2 Hubungan Afiliasi dari Segi Pengurusan

Nama Pengurus	WIKA	WIKABeton	WIKAINtrade	WIKAREalty	WIKAGedung	WIP
Agoes Widjanarko	Komisaris Utama	-	-	-	-	-
Amanah Abdulkadir	Komisaris Independen	-	-	-	-	-
Dadi Pratjipto	Komisaris Independen	-	-	-	-	-
Pontas Tambunan	Komisaris	-	-	-	-	-

Soepomo	Komisaris	-	-	-	-	-
Bintang Perbowo	Direktur Utama	-	-	-	-	-
Ganda Kusuma	Direktur	-	-	Komisaris	-	-
Budi Harto	Direktur	-	-	-	Komisaris Utama	-
Slamet Maryono	Direktur	-	-	-	-	-
Tonny Warsono	Direktur	-	Komisaris Utama	-	-	-

**Tabel 4.2 Hubungan Afiliasi Kepengurusan periode 2005 s.d 2010**

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa beberapa orang memiliki jabatan ganda, seperti:

1. Bapak Ganda Kusuma yang menjabat sebagai Direktur Keuangan PT WIKA, Tbk sekaligus sebagai Komisaris pada PT WIKA Realty;
2. Bapak Budi Harto yang menjabat sebagai Direktur Operasi I PT WIKA, Tbk sekaligus sebagai Komisaris Utama PT WIKA Gedung;
3. Bapak Tony Warsono yang menjabat sebagai Direktur SDM dan Pengembangan PT WIKA, Tbk sekaligus sebagai Komisaris Utama PT WIKA Intrade.

Kepengurusan tersebut adalah kepengurusan pada periode 2005 s.d 2010. Sedangkan untuk kepengurusan pada periode 2010 s.d 2015, seperti yang dijelaskan oleh Bapak Widjanarko adalah baik kepengurusan pada induk perusahaan maupun anak perusahaan tidak ada lagi jabatan ganda seperti ditemui pada tahun sebelumnya.

#### **4.4 Masalah Benturan Kepentingan dalam Transaksi Afiliasi**

Sebelum suatu perusahaan ingin melakukan Transaksi Afiliasi, baik induk perusahaan yang berfungsi sebagai emiten ataupun anak perusahaan yang bertindak sebagai Perusahaan Terkendali, harus dapat dilihat terlebih dahulu apakah transaksi tersebut mengandung unsur Benturan Kepentingan atau tidak. Untuk mengetahui apakah transaksi afiliasi antara PT WIKA, Tbk dengan PT WIKA Realty terdapat unsur Benturan Kepentingan di dalamnya atau tidak, maka

perlu diketahui definisi dari Benturan Kepentingan itu sendiri yang dinyatakan dalam Angka 1 huruf e Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, yaitu adalah

“Perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang mempunyai Benturan Kepentingan atas Transaksi tertentu.”

Untuk menghindari adanya kepentingan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama, maka Bapak Ganda Kusuma yang menjabat sebagai Direktur Keuangan PT WIKA, Tbk sekaligus sebagai Komisaris pada PT WIKA Realty pada periode antara 2005 s.d 2010 tidak diikutsertakan dalam hal pengambilan keputusan yang dilaksanakan. Masalah benturan kepentingan ini diakui menurut Ibu Tuti selaku Kepala Biro Hukum PT WIKA, Tbk adalah suatu peristiwa dalam suatu hubungan hukum (Transaksi Afiliasi), yang mana hal ini adalah wajar sepanjang pemegang saham telah menyetujui adanya kondisi tersebut. Kemudian ditambah lagi laporan keuangan yang dimiliki oleh PT WIKA, Tbk dan PT WIKA Realty adalah saling terkonsolidasi dengan baik. PT WIKA, Tbk dan PT WIKA Realty dalam menanggapi adanya kondisi tersebut berusaha untuk mengikuti prosedur yang ada agar taat pada peraturan yang berlaku. Terkait jabatan ganda ini telah ada sebelum perusahaan ingin melakukan transaksi afiliasi. Hal tersebut juga telah disetujui oleh para pemegang saham. Jadi permasalahan terkait adanya unsur benturan kepentingan ini tetap dapat diatasi sehingga rencana untuk melakukan transaksi tetap dapat dilaksanakan.

Sehubungan dengan jenis-jenis Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan dinyatakan lebih rinci dalam Peraturan Bapepam No. IX.E.1 pada angka 3 huruf a dan c. Pada huruf a dinyatakan bahwa Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan wajib terlebih dahulu disetujui oleh para Pemegang Saham Independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam RUPS sebagaimana diatur dalam Peraturan ini. Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil. Dari pernyataan pasal berikut diketahui bahwa terhadap adanya transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan, maka perlu diadakan RUPS Independen. Ketentuan yang ada di

dalam Peraturan Bapepam No. IX.E.1 ini bertujuan untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas.

Sedangkan pada huruf c dinyatakan bahwa Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan berikut ini dikecualikan dari ketentuan huruf a, yaitu:<sup>146</sup>

- 1) Penggunaan setiap fasilitas yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan/atau pemegang saham utama dalam hal pemegang saham utama juga menjabat sebagai Karyawan, dan fasilitas tersebut langsung berhubungan dengan tanggung jawab mereka terhadap Perusahaan dan sesuai dengan kebijakan Perusahaan, serta telah disetujui oleh RUPS;
- 2) Transaksi antara Perusahaan baik dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan tersebut maupun dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan Terkendali, atau Transaksi antara Perusahaan Terkendali baik dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan Tersebut maupun dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan dengan persyaratan yang sama sepanjang hal tersebut telah disetujui RUPS;  
 Dalam transaksi tersebut termasuk pula manfaat yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada semua Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris dengan persyaratan yang sama, menurut kebijakan yang ditetapkan Perusahaan;
- 3) Imbalan, termasuk gaji, iuran dana pensiun, dan/atau manfaat khusus yang diberikan kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan pemegang saham utama yang juga sebagai Karyawan, jika jumlah secara keseluruhan dari imbalan tersebut diungkapkan dalam laporan keuangan berkala;
- 4) Transaksi berkelanjutan yang dilakukan sesudah Perusahaan melakukan Penawaran Umum atau setelah pernyataan pendaftaran sebagai Perusahaan Publik menjadi efektif, dengan persyaratan:

---

<sup>146</sup> Angka 3 huruf c, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1

- c) Transaksi awal yang mendasari Transaksi selanjutnya telah memenuhi Peraturan ini; dan
- d) Syarat dan kondisi Transaksi tidak mengalami perubahan yang dapat merugikan Perusahaan;
- 5) Transaksi dengan nilai transaksi tidak melebihi 0,5% (nol koma perseratus) dari modal disetor Perusahaan dan tidak melebihi jumlah Rp 5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah);
- 6) Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan sebagai pelaksanaan peraturan perundang-undangan atau putusan pengadilan; dan/atau
- 7) Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (Sembilan puluh Sembilan perseratus) atau antara sesama Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (Sembilan puluh Sembilan perseratus) oleh Perusahaan yang dimaksud.

Dari uraian di atas, sebelum kita menyebut suatu transaksi mengandung benturan kepentingan atau tidak, maka harus dianalisa terlebih dahulu apakah memenuhi unsur-unsur yang ada di dalam pasal tersebut atau tidak.

Kemudian kita juga harus melihat pula definisi dari Transaksi menurut Peraturan Bapepam No. IX.E.1 huruf c, adalah:

“aktivitas dalam rangka:

- 1) Memberikan dan/atau mendapat pinjaman;
- 2) Memperoleh, melepaskan, atau menggunakan asset termasuk dalam rangka menjamin;
- 3) Memperoleh, melepaskan, atau menggunakan jasa atau Efek suatu Perusahaan atau Perusahaan Terkendali; atau
- 4) Mengadakan kontrak sehubungan dengan aktivitas sebagaimana dimaksud dalam butir 1), butir 2), dan butir 3).”

Transaksi yang mengandung unsur benturan kepentingan adalah di luar dari unsur-unsur yang disebut di dalam definisi transaksi di atas.

#### **4.5 Transaksi-transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty**

##### **4.5.1 Kerjasama Penggunaan Fasilitas *Cash Loan* dari WIKA, baik yang bersumber dari Dana Internal atau Hasil Dana IPO maupun Bank**

Kerjasama ini dilakukan antara PT WIKA, Tbk dan PT WIKA Realty, yang dalam hal ini PT WIKA, Tbk memberikan pinjaman modal kerja kepada anak perusahaannya tersebut dengan jumlah maksimal Rp 130 miliar untuk tahun 2009 yang bersumber dari dana internal WIKA dan dana IPO. Dalam suatu prosedur transaksi afliasi diperlukan laporan penilaian oleh penilai independen yang telah bersertifikat dimana sertifikat tersebut diperlukan agar Perusahaan yang akan dinilai mengetahui spesialisasi dari penilai independen tersebut. Untuk transaksi ini, analisa kewajaran transaksi penggunaan fasilitas *cash loan* dari WIKA dilakukan dengan membandingkan tingkat bunga pinjaman modal kerja yang wajar yang berlaku di pasar dengan tingkat bunga pinjaman yang diberikan kepada WIKA Realty.<sup>147</sup> Manfaat dengan dilakukannya transaksi ini ialah WIKA dapat mengoptimalkan hasil investasi atas dana yang dimiliki. Menurut penilaian dari penilai independen, transaksi ini telah dapat dikatakan wajar.

##### **4.5.2 Kerjasama Penggunaan Fasilitas *Non Cash Loan* dari WIKA**

Dalam hal ini WIKA akan memberikan fasilitas *Non Cash Loan* kepada WIKA Realty berupa penerbitan Bank Garansi (BG), *Letter of Credit (L/C)*, dan/atau Surat Kredit Berdokumen Dalam Negeri (SKBDN) dengan jumlah maksimal sebesar Rp 50 miliar. Tujuan dari kerjasama ini ialah memberikan sinergi dan efisiensi yang akan mengurangi biaya bank. Analisa kewajaran transaksi penggunaan fasilitas *Non cash loan* dari WIKA dilakukan dengan membandingkan antara biaya-biaya penerbitan Bank Garansi bagi WIKA Realty dengan biaya-biaya penerbitan Bank Garansi dari beberapa bank.<sup>148</sup> Menurut perhitungan dari tim penilai independen, transaksi ini juga dapat dikategorikan transaksi yang wajar.

---

<sup>147</sup> Keterbukaan Informasi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, *Op.Cit*, hlm. 21

<sup>148</sup> *Ibid*, Keterbukaan Informasi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.



#### 4.5.3 Kerjasama Pengembangan Tanah

Dalam transaksi ini, WIKA menyerahkan sebidang tanah di Sawangan, Depok kepada WIKA Realty untuk dikembangkan berdasarkan Perjanjian antara WIKA dengan WIKA Realty tentang Pengembangan Tanah Sawangan-Depok No. TP.01.03/A.DIR.0253/2005 tertanggal 25 November 2005. Atas penyerahan tanah tersebut, WIKA Realty harus membayar biaya penggantian tanah tersebut dengan cara mengangsur sebanyak 5 kali selama periode 2006 sampai dengan 2008. Kerjasama ini bermanfaat yaitu WIKA dapat memperoleh pendapatan, baik secara langsung (pembayaran dari WIKA Realty) maupun tidak langsung (dividen WIKA Realty) dari aset tanah yang tidak produktif. Analisa kewajaran transaksi ini dilakukan dengan membandingkan antara tingkat pengembalian dari proyek kerjasama jumlah pembayaran dari WIKA Realty dengan nilai yang dihasilkan apabila nilai tanah tersebut diinvestasikan dengan tingkat pengembalian sebesar biaya modal WIKA.<sup>149</sup> Transaksi ini sebenarnya telah ada sebelum PT WIKA, Tbk resmi menjadi Perusahaan Terbuka, maka dapat dikatakan transaksi ini merupakan transaksi berkelanjutan yang perubahannya terletak pada perusahaan yang harus memberikan laporan kepada Bapepam.

#### 4.5.4 Kerjasama Pengelolaan Klub Tamansari

Kerjasama ini sama halnya dengan kerjasama pengembangan tanah yang mana telah ada sebelum PT WIKA, Tbk resmi menjadi perusahaan publik. Dalam hal ini, WIKA menyerahkan pengelolaan Klub Tamansari milik WIKA kepada WIKA Realty berdasarkan Perjanjian Pengelolaan Klub Tamansari antara WIKA dengan WIKA Realty No. HK.02.09/A.DIR.WR.230/2007 tertanggal 27 Desember 2007. Manfaat yang akan diperoleh WIKA dengan adanya transaksi ini adalah WIKA dapat memperoleh pendapatan yang pasti dari Klub Tamansari serta aset-aset Klub Tamansari dapat terpelihara nilai teknisnya, karena biaya perawatan dan penggantian atas properti yang rusak menjadi beban WIKA Realty. Sedangkan, terkait analisa kewajaran yang dinilai oleh penilai independen, yaitu Kerjasama pengelolaan Klub Tamansari dilakukan dengan membandingkan antara jumlah kompensasi yang diterima WIKA dari WIKA Realty dengan realisasi dan

<sup>149</sup> *Ibid*, Keterbukaan Informasi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk., hlm. 22

proyeksi laba kotor dari seluruh Klub Tamansari.<sup>150</sup> Transaksi ini termasuk wajar, karena berdasarkan hasil perbandingan, dapat dikatakan WIKA diuntungkan mengingat sejak tahun 2006 hingga proyeksi tahun 2009, laba dari Klub Tamansari tersebut selalu di bawah Rp 550.000.000,00.<sup>151</sup> Hal tersebut yang menjadi pertimbangan bahwa transaksi yang dilaksanakan tersebut adalah wajar.

#### **4.5.5 Kerjasama Pengelolaan Gedung WIKA termasuk di lokasi Jakarta, Cibinong-Bogor, Medan, dan Surabaya.**

Melalui transaksi ini, WIKA menyerahkan pengelolaan Gedung WIKA di Medan dan Surabaya kepada WIKA Realty. Kompensasi yang akan WIKA Realty dapatkan adalah anak perusahaan WIKA ini berhak atas penerimaan pembayaran *service charge* dan *fee* pemasaran sebesar 3% dari nilai transaksi sewa gedung. Analisa kewajaran transaksi ini, yaitu kerjasama pengelolaan gedung WIKA termasuk di lokasi Jakarta, Cibinong-Bogor, Medan, dan Surabaya dilakukan dengan membandingkan kompensasi yang dibayarkan kepada WIKA Realty dengan *management building fee* yang berlaku di pasar. Setelah dilakukan perhitungan, kompensasi yang dibayarkan kepada WIKA Realty pada tahun 2008 adalah sebesar Rp 18.740.777,00 per bulan untuk Gedung WIKA Surabaya dan Rp 15.843.984,00 per bulan untuk Gedung WIKA Medan yang berarti masih lebih rendah dibandingkan *management building fee* yang berlaku di pasar.<sup>152</sup> Manfaat yang akan diperoleh WIKA dari transaksi ini, yaitu pengoperasian gedung dapat menjadi lebih efisien karena biaya perawatan gedung menjadi tanggung jawab WIKA Realty.

#### **4.6 Analisis Hukum PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dalam Melaksanakan Transaksi Afiliasi**

Transaksi afiliasi yang dilakukan antara induk perusahaan dan anak perusahaan tak lain bertujuan untuk memperoleh keuntungan bagi kedua belah

<sup>150</sup> *Ibid*, Keterbukaan Informasi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

<sup>151</sup> Laporan Opini Kewajaran Transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dengan PT Wijaya Karya Realty File No. Y&R/FO/09/03

<sup>152</sup> *Ibid*, Laporan Opini Kewajaran Transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dengan PT Wijaya Karya Realty

pihak, begitu pula dengan apa yang dilakukan antara PT Wijaya Karya, Tbk sebagai Perusahaan Publik dan anak perusahaannya PT Wijaya Karya Realty. Berdasarkan data-data yang dikumpulkan oleh penulis, secara umum perusahaan tersebut telah mengikuti prosedur hukum dalam hal melaksanakan suatu transaksi afiliasi. Menurut pernyataan Ibu Tuti selaku Senior Legal Officer PT Wijaya Karya, Tbk (PT WIKA), semenjak Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu direvisi dan akhirnya ditetapkan pada tanggal 25 Nopember 2009, Perusahaan WIKA adalah perusahaan BUMN yang ditunjuk oleh Bapepam untuk menjadi perusahaan percontohan dalam hal mengikuti ketentuan Peraturan IX.E.1 ini. Dalam hal ini PT WIKA berusaha untuk mengikuti prosedur yang ada walaupun hal ini terbilang baru dan pada faktanya masih banyak Perusahaan Publik lainnya yang belum mengikuti prosedur hukum dalam melaksanakan suatu Transaksi Afiliasi yang benar, seperti dalam hal ketentuan untuk melakukan Keterbukaan Informasi, Penilaian Kewajaran oleh Tim Penilai Independen, dll.

Seperti dijelaskan pula oleh Bapak Widjanarko selaku Kepala Bagian Hukum PT Wijaya Karya Realty, bahwa sebenarnya Peraturan Bapepam No. IX.E.1 ditujukan bagi Perusahaan Swasta dalam rangka melindungi kepentingan pemegang saham minoritas. Sedangkan dapat dilihat perbedaannya dengan Perusahaan BUMN, yaitu ialah bahwa antara anak perusahaan dengan induk perusahaan dalam suatu Perusahaan BUMN biasanya sudah terstruktur dan terorganisir sendiri-sendiri, sehingga sangat jarang ditemui adanya pelanggaran dalam hal kepentingan pemegang saham minoritas yang diabaikan. Perusahaan swasta cenderung memiliki celah untuk melakukan sejumlah pelanggaran dalam rangka kepentingan atau kemanfaatan pribadi perusahaan (baik anak perusahaan maupun induk perusahaan), sehingga seringkali kepentingan pemegang saham minoritas tidak terlindungi. Oleh karena itu, Peraturan Bapepam No. IX.E.1 ini dibuat agar setiap Transaksi Afiliasi berjalan sebagaimana mestinya.

Secara umum, kewajiban-kewajiban yang berada dalam ketentuan Peraturan Bapepam No. IX.E.1 telah dipenuhi oleh PT WIKA, Tbk dan anak-anak perusahaannya. Yang termasuk dalam kewajiban mengumumkan dan menyampaikan bukti pengumuman dan dokumen pendukung adalah:

- 1) Kewajiban perusahaan untuk mengumumkan keterbukaan informasi atas setiap Transaksi Afiliasi kepada masyarakat;
- 2) Menyampaikan bukti pengumuman dan dokumen pendukungnya kepada Bapepam dan LK paling lambat akhir hari kerja ke-2 setelah terjadinya Transaksi

Dalam hal ini, PT WIKA, Tbk telah melaksanakan kewajibannya, namun terdapat keterlambatan dalam hal menyampaikan bukti pengumuman dan dokumen pendukungnya kepada Bapepam dan LK. Keterbukaan Informasi yang diterbitkan di Jakarta mengalami keterlambatan selama kurang lebih hampir 2 bulan, yaitu baru terbit pada tanggal 25 Mei 2009. Padahal seharusnya keterbukaan informasi ini harus terbit pada tanggal 1 April 2009, karena transaksi telah dilaksanakan pada tanggal 30 Maret 2009. Setiap Transaksi Afiliasi yang dilakukan oleh PT WIKA, Tbk sebagai emiten, baik untuk transaksi berkelanjutan maupun untuk transaksi yang baru dilaksanakan, telah dilaporkan kepada Bapepam dan LK walaupun mengalami keterlambatan. Keterlambatan yang terjadi dianggap tidak menjadi masalah bagi Perusahaan, karena dari pihak Bapepam dan LK pun tidak menanggapi surat dari Perusahaan terkait keterlambatan penyampaian keterbukaan informasi ini.

Peraturan mengenai prosedur transaksi afiliasi ini mungkin terbilang masih baru, namun seharusnya Bapepam dan LK berusaha untuk menegakkan peraturan ini agar ditaati sebagaimana mestinya oleh Perusahaan Publik. Bapepam dan LK seharusnya memberikan peringatan kepada PT WIKA, Tbk atau memberikan balasan surat yang diajukan oleh PT WIKA, Tbk terkait keterlambatan ini agar kejadian serupa tidak terulang lagi dan supaya keterbukaan informasi dapat terbit tepat pada waktunya. Hal tersebut supaya masyarakat mengetahui transaksi-transaksi yang baru dilaksanakan.

Kemudian dalam hal kegiatan yang dilakukan sebelum transaksi afiliasi dilakukan adalah dengan mengadakan RUPS yang mana pengaturan RUPS ini telah diatur tersendiri di dalam Anggaran Dasar Perusahaan. Setiap rencana transaksi afiliasi yang akan dilakukan, terlebih dahulu dibicarakan dalam RUPS Tahunan. Untuk hal-hal yang termasuk dalam pembahasan di dalam RUPS Tahunan terdapat pada Pasal 12 ayat (2) huruf a Anggaran Dasar PT WIKA, Tbk.

Di dalam pasal tersebut salah satu yang harus termuat dalam RUPS tahunan, yaitu direksi harus mengajukan laporan Tahunan yang memuat mengenai kegiatan Perseroan.

Selanjutnya apabila ditemui adanya unsur benturan kepentingan, perusahaan sebisa mungkin mengantisipasi hal tersebut dengan mengadakan RUPS Independen. Di dalam RUPS Independen tersebut setiap transaksi yang mengandung benturan kepentingan wajib disetujui oleh Pemegang Saham Independen atau wakil yang diberi wewenang dalam RUPS. Persetujuan tersebut ditegaskan dalam akta notariil.<sup>153</sup> Kemudian Perusahaan wajib menyampaikan dokumen kepada Bapepam dan LK bersamaan dengan pengumuman RUPS. Jadi, selain tunduk pada Peraturan Bapepam No. IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, terhadap ditemukannya Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan, maka Perusahaan Terbuka wajib pula memenuhi ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Bapepam No. IX.E.1.<sup>154</sup> Perusahaan Terbuka WIKA telah memenuhi ketentuan yang berlaku dalam hal terjadinya kondisi tersebut.

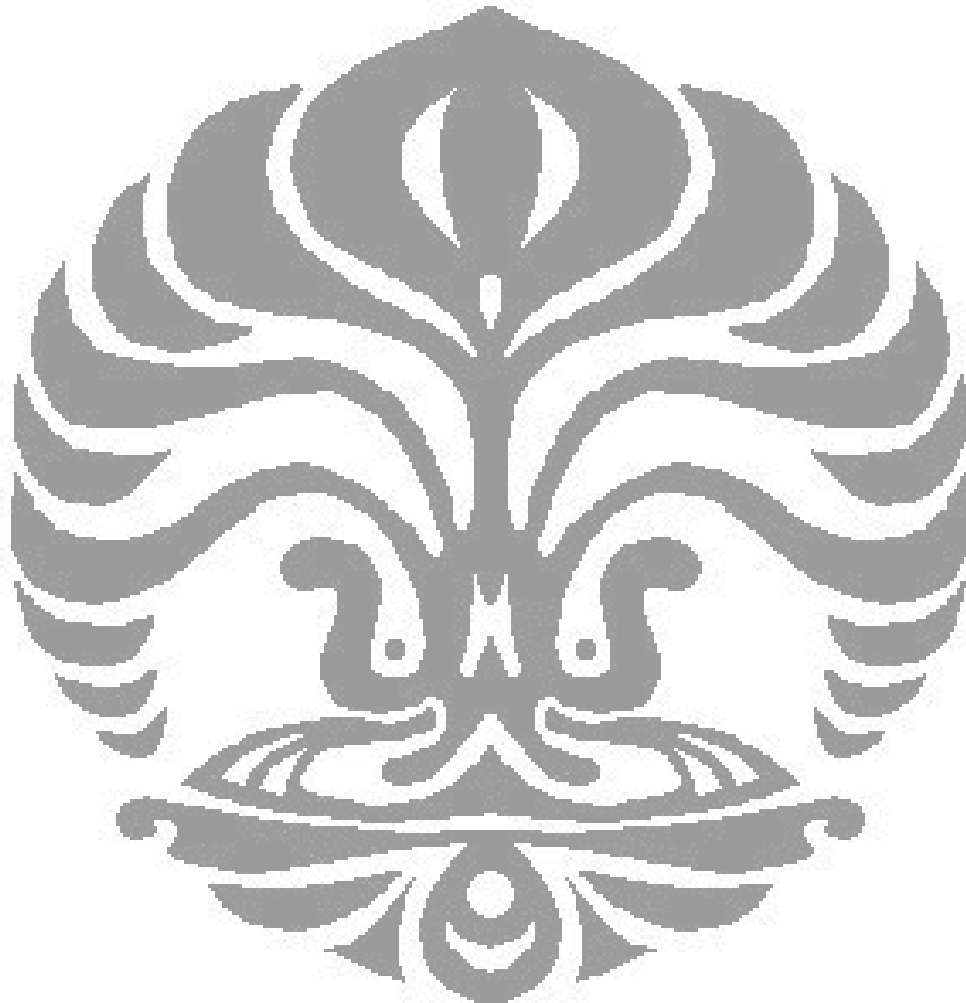
Transaksi afiliasi yang telah dilakukan oleh kedua perusahaan ini dilaksanakan dengan tidak mengabaikan kepentingan seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas. Selain dengan mengadakan RUPS independen terkait adanya unsur benturan kepentingan, Perusahaan juga menaati Peraturan Bapepam No. IX.E.1 dengan melakukan keterbukaan informasi kepada para pemegang sahamnya dan juga sebelum rencana transaksi afiliasi dilakukan, perusahaan juga telah menunjuk penilai independen, yaitu Yanuar Bey & Rekan untuk memberikan penilaian atas kewajaran atau tidak atas rencana tersebut. Laporan ini dibuat dengan membandingkan kondisi yang sebanding, setara dan wajar yang berlaku di pasar, serta dengan memperhatikan kelayakan transaksi, baik dari sudut pandang WIKA maupun sudut pandang Anak Perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan adanya Laporan Opini Kewajaran Transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dengan PT Wijaya Karya Realty dengan file no. Y&R/FO/09/33 tertanggal 22 Mei 2009. Laporan ini merupakan salah satu

---

<sup>153</sup> Angka 3 huruf a, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1

<sup>154</sup> Angka 5 huruf a, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1

dokumen pendukung atas keterbukaan informasi yang akan disampaikan kepada Bapepam dan LK terkait transaksi afiliasi yang akan dilakukan oleh suatu Perusahaan Publik. Dan laporan opini kewajaran ini telah sesuai dengan Peraturan Bapepam No. VIII.C.3 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan uraian yang dipaparkan dalam bab-bab sebelumnya maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Terdapat unsur benturan kepentingan dalam transaksi afiliasi yang dilakukan antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty, yaitu dengan adanya jabatan ganda yang dipegang oleh Bapak Ganda Kusuma yang menjabat sebagai Direktur Keuangan PT WIKA, Tbk sekaligus sebagai Komisaris pada PT WIKA Realty pada periode antara 2005 s.d 2010. Namun, dalam Transaksi Afiliasi unsur benturan kepentingan merupakan hal yang wajar dan tidak dapat dihindari sepanjang seluruh pemegang saham telah menyetujui adanya kondisi tersebut. Dan permasalahan ini tidak menghalangi perusahaan tersebut dalam melaksanakan transaksi afiliasi;
2. Hak-hak pemegang saham independen atau pemegang saham minoritas yang tergabung dalam PT WIKA, Tbk dalam hal adanya transaksi benturan kepentingan, telah dipenuhi dengan cara melaksanakan RUPS independen, melaksanakan keterbukaan informasi, dan membuat laporan opini kewajaran oleh Tim Penilai Independen. Perusahaan ini juga merupakan jenis perusahaan BUMN dimana jabatan antara induk perusahaan dan anak perusahaan telah terstruktur dan terorganisir masing-masing, sehingga kemungkinan kepentingan (hak-hak dan kewajiban) pemegang saham minoritas diabaikan sangatlah kecil;
3. Secara umum, transaksi afiliasi yang dilakukan antara PT Wijaya Karya, Tbk dan PT Wijaya Karya Realty sudah sesuai dengan peraturan perundang-undangan pasar modal di Indonesia, yaitu UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Peraturan Bapepam No. IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, Peraturan Bapepam No. X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan

Kepada Publik, dan Peraturan Bapepam No. VIII.C.3 tentang Pedoman Penilaian dan Penyajian Laporan Penilaian Usaha.

## 1.2 Saran

Berdasarkan pembahasan yang telah dibahas di dalam penelitian ini maka penulis memiliki beberapa saran terkait dengan penerapan transaksi afiliasi pada perusahaan publik. Adapun saran-saran yang diberikan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan seharusnya menghindari adanya jabatan ganda antara Perusahaan Publik dengan Anak-anak perusahaannya untuk menghindari konflik kepentingan atau adanya unsur benturan kepentingan;
2. Terhadap adanya Revisi Peraturan Bapepam No. IX.E.1 ini seharusnya seluruh Perusahaan Publik mengikuti perubahan prosedur yang baru dalam ketentuan tersebut dan melaksanakan peraturan ini sebagaimana mestinya. Karena pada faktanya, beberapa Perusahaan Publik masih belum melakukan kewajibannya untuk melakukan keterbukaan informasi secara baik dan benar;
3. Bapepam dan LK seharusnya tegas dalam menegakkan peraturan mengenai pasar modal terutama mengenai transaksi benturan kepentingan. Sebagai otoritas pasar modal, hendaknya dapat melakukan pemantauan dan investigasi pelaku yang melakukan pelanggaran. Serta Bapepam dan LK diharapkan menyiapkan aparatur yang lebih memiliki kapasitas dan profesionalisme untuk dapat mendeteksi setiap transaksi yang merugikan perusahaan.
4. Terkait dengan transaksi afiliasi ini belum banyak *text book* atau buku tentang pasar modal yang membahas mengenai hal tersebut, sehingga diharapkan para akademisi menyusun sebuah buku pembaruan di bidang pasar modal untuk kebutuhan masyarakat;



## DAFTAR REFERENSI

### 1. Peraturan Perundang-Undangan

Badan Pengawas Pasar Modal Peraturan Nomor IX.E.1, *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu* tanggal 25 Nopember 2009 No. KEP-412/BL/2009

Badan Pengawas Pasar Modal Peraturan Nomor IX.E.2, *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama* tanggal 25 Nopember 2009 No. KEP-413/BL/2009

Indonesia. *Undang-Undang tentang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995. LN No. 64 Tahun 1995. TLN No. 3608.

\_\_\_\_\_. *Peraturan Pemerintah tentang Penyelenggara Kegiatan di Bidang Pasar Modal*. PP No. 45. LN No. 86 Tahun 1995. TLN No. 3617.

### 2. Buku

A. Abdurrahman. *Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*. (Jakarta: PT Pradnya Paramita, 1991)

A. Gisnar, Najib. *Insider Trading dalam Transaksi Efek*. (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1999).

Arthur, Dale Oesterle. *The Inexorable March Toward A Continuous Disclosure Requirement for Publicly Traded Corporations: Are We There Yet?.* *Cardozo Law Review*. volume 20:135. 1998.

Clark, Jack Francois. *Investment*. McGraw-Hill Inc. New York, USA. 1991

Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, edisi ketiga, Lembaga Penerbit FEUI, Jakarta 2001.

Dodo, SD Wihardjadinata. *Hukum Pasar Modal*. Bogor: Fakultas Hukum Universitas Pakuan, 1993.

Fuady, Munir. *Pembiayaan Perusahaan Masa Kini*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 1997)

Mamudji, Sri, Et al. *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*. cet. 1, (Jakarta: Badan Penerbit fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005).

- M. Balfas, Hamud. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: PT Tatanusa). 2006
- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: Kencana, 2004).
- Sitompul, Asril. *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya*. (Bandung: PT Citra Aditya Bakti). 2000.
- Sjahputra, Imam Tunggal. *Tanya Jawab Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia*. (Jakarta: Havarindo, 2000).
- Soerjono Soekanto. *Pengantar Penelitian Hukum*, cet. 3. (Jakarta: Universitas Indonesia Press, 1986).
- Sulistio, Tito. *Mencari Ekonomi Pro-Pasar. Catatan tentang Pasar Modal, Privatisasi, dan Konglomerasi Nasional*. (Jakarta: The Investor, 2004).
- Tavinayati dan Yulia Qamariyanti. *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2009).
- Thomas Lee Hazen. *The Law of Securities Regulation*. 3<sup>rd</sup> Edition. West Publishing Co. St. Paul Minnesota. USA. 1996.
- Usman, Marzuki, *et. al.* *ABC Pasar Modal Indonesia*. LPPI/IBI. Jakarta. 1994.
- Usman, Marzuki, Singgih Riphah, dan Syahrir Ika. *Pengertian Dasar Pasar Modal*, Jurnal Keuangan dan Moneter dan IBI. Jakarta. 1999.
- Valdez, Stephen. *An Introduction to Financial Markets*. 2<sup>nd</sup> edition. MacMillan Business, London. U.K. 1997.
- Vernon A. Musselman dan John H. Jackson. *Pengantar Ekonomi Perusahaan*. (Jakarta: Erlangga, 1984).
- Yulfasni, *Hukum Pasar Modal*. (Jakarta: Badan Penerbit IBLAM, 2005).

### 3. Sumber Artikel Surat Kabar, Majalah

- A World Bank Policy Research “*Private Capital Flows to Developing Countries*” The Road to Financial Integration. 1997.
- Bernard Black. *The Legal and Institutional Preconditions for Strong Securities Markets*. 48 UCLA Law Review. 781 (2001).
- Jasso Winarto (editor). *Pasar Modal Indonesia: Restrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*. cetakan I. Pustaka Sinar Harapan. 1997.

### 4. Sumber Wawancara

Hasil wawancara dengan Ibu Prihasuti, Senior Legal Officer PT Wijaya Karya, Tbk, pada tanggal 27 Mei 2010 di Kantor PT Wijaya Karya, Tbk

Hasil wawancara dengan Bapak Widjanarko Yuwono, S.H., Kepala Bagian Hukum PT Wijaya Karya Realty, pada tanggal 27 Mei 2010, di Kantor PT Wijaya Karya Realty

## 5. Sumber Disertasi

Surya, Indra. Disertasi *Pemegang Saham Independen dalam Transaksi Benturan Kepentingan dalam Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal Indonesia*, 2009, Fakultas Hukum Universitas Indonesia

## 6. Sumber Internet

Analisis: Transaksi Afiliasi Beresiko Terhadap Benturan Kepentingan, Senin, 3 Agustus 2009, <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22761/analisis-transaksi-afiliasi-beresiko-terhadap-benturan-kepentingan>, diakses 7 Februari 2010

Bursa Efek Indonesia, Mengenai Pasar Modal, <http://www.idx.co.id/MainMenu/Education/MengenalPasarModal/tabid/137/lang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx>, 4 Februari 2010.

Investasi Saham di Pasar Modal, Sinar Harapan, 2002, <http://www.sinarharapan.co.id/ekonomi/eureka/2002/05/3/eur01.html>, diakses pada 4 Februari 2010

Pojok Bursa Efek Indonesia, [http://www.idx.co.id/Portals/0/Edukasi-Image/Pojok\\_BEI.pdf](http://www.idx.co.id/Portals/0/Edukasi-Image/Pojok_BEI.pdf), diakses pada 4 Februari 2010

## 7. Sumber Lainnya

Keterbukaan Informasi PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. dalam rangka memenuhi Peraturan Bapepam dan LK No.IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, diterbitkan 25 Mei 2009

Laporan Opini Kewajaran Transaksi Afiliasi antara PT Wijaya Karya (Persero), Tbk dengan PT Wijaya Karya Realty File No. Y&R/FO/09/03