



UNIVERSITAS INDONESIA

**PERANAN NOTARIS DALAM PENERBITAN
DEPOSITARY RECEIPT
(STUDI PADA PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK)**

TESIS

**ANISA LESTARI
0906652412**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN
DEPOK
JANUARI 2012**



UNIVERSITAS INDONESIA

**PERANAN NOTARIS DALAM PENERBITAN
DEPOSITARY RECEIPT
(STUDI PADA PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK)**

TESIS


**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister
Kenotariatan**

**ANISA LESTARI
0906652412**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM STUDI MAGISTER KENOTARIATAN
DEPOK
JANUARI 2012**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Anisa Lestari
NPM : 0906652412
Tanda Tangan : 
Tanggal : 18 Januari 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Anisa Lestari
NPM : 0906652412
Program Studi : Magister Kenotariatan
Judul Tesis : Peranan Notaris dalam Penerbitan *Depositary Receipt*
(Studi Pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk)

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Kenotariatan pada Program Studi Magister Kenotariatan, Fakultas Hukum, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

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



Penguji : Dr. Drs. Widodo Suryandono, S.H., M.H.



Penguji : Wenny Setiawati, S.H., M.LI.



Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 17 Januari 2012

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Kenotariatan Program Studi Magister Kenotariatan pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Arman Nefi, S.H.,M.M, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
2. Bapak DR. Drs. Widodo Suryandono, S.H.,M.H, selaku ketua sub program Magister Kenotariatan FHUI dan Pembimbing Akademis;
3. Ibu Wenny Setiawati, S.H.,M.LI, selaku salah satu penguji yang telah memberikan masukan kepada saya untuk menyempurnakan isi tesis ini;
4. Kedua orang tua saya, saudara-saudara saya, yuni, maria, oscar, pipit, dan tika, serta ade, pian, piah, serta keponakan-keponakan saya dinda, cila, lila, dan denny, atas doa dan semangatnya sehingga saya dapat menyelesaikan tesis ini;
5. Ibu Nurhayati dari Divisi Infratel dan Bapak Tony Suwarjo, Bapak Rico Junian Sidharta dan Ibu Saifurachmah dari Pihak Divisi Investor Relation PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang telah banyak membantu dalam usaha memperoleh data yang saya perlukan;
6. Tia, mba Indri, mba monik, diana, mbak mukti, via dan teman-teman Magister Kenotariatan kelas salemba angkatan 2009 yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan tesis ini;
7. Seluruh staf pengajar dan staf sekretariat Sub Program Magister Kenotariatan FHUI yang banyak membantu saya selama masa perkuliahan dan penulisan tesis;
8. Seluruh pihak yang namanya tidak dapat saya sebutkan satu per satu yang telah membantu saya selama perkuliahan dan penyusunan tesis.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga Tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, 18 Januari 2012

Penulis

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

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

Nama : Anisa Lestari
NPM : 0906652412
Program Studi : Magister Kenotariatan
Fakultas : Hukum
Jenis Karya : Tesis

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

Peranan Notaris dalam Penerbitan *Depositary Receipt* (Studi Pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk)

berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada Tanggal : 18 Januari 2012

Yang menyatakan



(Anisa Lestari)

ABSTRAK

Nama : Anisa Lestari
Program Studi : Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia
Judul : Peranan Notaris dalam Penerbitan *Depositary Receipt* (Studi Pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk)

Tesis ini membahas mengenai peran dan tanggung jawab notaris, permasalahan yang dihadapi notaris dalam penerbitan *depositary receipt*, serta perlindungan hukum terhadap pemegang *depositary receipt*. Penelitian ini merupakan penelitian yuridis normatif yang menekankan pada penggunaan data kepustakaan dan/atau norma hukum tertulis dengan tipe penelitian deskriptif analisis yang bertujuan memberikan gambaran umum secara tepat dan mendalam mengenai pokok permasalahan tersebut. Perkembangan ekonomi saat ini memungkinkan Perseroan Terbuka melakukan internasionalisasi pasar modal melalui penerbitan *depositary receipt* di bursa efek luar negeri. Penulis memberikan contoh penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) PT Telekomunikasi Indonesia (Telkom) Tbk pada bursa efek Amerika, untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai penerbitan *depositary receipt*. Dalam penerbitan ADR Telkom pada bursa efek Amerika, notaris memiliki peran dan tanggung jawab membuat akta otentik terkait persetujuan RUPS yang diperlukan, termasuk akta perubahan anggaran dasar yang memuat ketentuan mengenai pengeluaran saham yang dijadikan dasar penerbitan *depositary receipt*, serta memberikan nasihat hukum mengenai penyelenggaraan RUPS dan memastikan perubahan anggaran dasar yang dibuatnya tidak melanggar ketentuan hukum yang berlaku. Permasalahan yang dihadapi notaris adalah berkaitan dengan pemahaman akan aturan hukum baik di Indonesia maupun hukum asing mengenai *depositary receipt*. Perlindungan hukum pemegang *depositary receipt* sama dengan pemegang saham, perbedaannya terdapat pada pengenaan pajak atas dividen yang diterima dan harus ditunjukkannya perwakilan yang mewakili suara pemegang *depositary receipt* secara bersama-sama di dalam RUPS.

Kata Kunci :

Depositary Receipt, peran notaris, pasar modal.

ABSTRACT

Name : Anisa Lestari
Study Program : Master Degree in Notarial Affairs, Faculty of Law University of Indonesia
Title : Role of Notary in the Issue of Depositary Receipt (A Study of PT Telekomunikasi Indonesia Tbk)

This thesis discusses the roles and responsibilities of notaries, notary public of the problems related with the issuance of depositary receipts, as well as legal protection of holders of depositary receipts. This research is using normative juridical research that emphasizes the use of literature data and / or written legal norms with the type of descriptive analysis of research that aims to provide an exact overview and deep understanding of the subject. Current economic developments enable the Company to open internationalization of capital markets through the issuance of depositary receipts on stock exchanges abroad. The author gives examples of the issuance of PT Telekomunikasi Indonesia (Telkom) Tbk American Depositary Receipt (ADR) on American stock exchanges, to provide a clearer picture regarding the issuance of depositary receipts. In the ADR issuance of Telkom on the American Stock Exchange, the notary has a role and responsibility to make authentic deeds related to the Shareholders General Meeting approval which is required, including the deed of amendment which contains provisions regarding the expenditure shares on which the issuance of depositary receipts, as well as providing legal advice on organizing the Shareholders General Meeting and ensure the amendments made do not violate applicable law. The notary usually have problems related to the understanding and implementing the rule of law both in Indonesia and foreign laws regarding the depositary receipts. Depositary receipt holders legal protection equal to its shareholders, there are differences in the taxation of dividends received and the obligation to appoint representatives of holders of depositary receipts representing the voting rights together at the Shareholders General Meeting.

Keyword :
Depositary Receipt, Role of a Notary, Capital Market.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
ABSTRAK	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR	x
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Permasalahan	1
1.2 Pokok Permasalahan	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Metode Penelitian	9
1.5 Kerangka Konseptual dan Definisi Operasional	12
1.6 Sistematika Penulisan	17
II. PERANAN NOTARIS DALAM PENERBITAN <i>DEPOSITARY RECEIPT</i>	19
2.1 <i>Depositary Receipt</i>	19
2.1.1 Sejarah <i>Depositary Receipt</i> di Luar Negeri dan di Indonesia ..	19
2.1.2 Jenis-Jenis <i>Depositary Receipt</i> dan <i>American Depositary Receipts</i> (ADRs)	22
2.1.3 Mekanisme, Agreement-Agreement yang diperlukan dan Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Penerbitan <i>Depositary Receipt</i>	34
2.1.4 Proses Emisi Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (SPEI/IDR) di Indonesia	45
2.2 Notaris Pasar Modal	55
2.2.1 Kewenangan, Kewajiban, dan Larangan bagi Notaris	56
2.2.2 Akta Notaris Sebagai Akta Otentik	59
2.2.3 Kekuatan Pembuktian Akta Otentik	65
2.2.4 Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal	69
2.2.5 Syarat-Syarat Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal	70
2.3 Peranan Notaris dalam Penerbitan <i>Depositary Receipt</i> (Studi Pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk)	72
2.3.1 Sejarah Perusahaan dan Komposisi Pemegang Saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom)	73
2.3.2 Mekanisme Penerbitan <i>American Depositary Receipt</i> (ADR) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom)	78
2.3.3 Peranan dan Tanggung Jawab Notaris dalam Penerbitan <i>Depositary Receipt</i> pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom)	83

III. PERMASALAHAN YANG DIHADAPI OLEH NOTARIS DALAM HAL PEMBUATAN AKTA-AKTA YANG BERKAITAN DENGAN PROSES PENERBITAN <i>DEPOSITARY RECEIPT</i>	90
3.1 Profesi Penunjang Pasar Modal	91
3.2 Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal	95
3.3 Permasalahan yang Dihadapi oleh Notaris Pasar Modal	99
3.4 Permasalahan yang Dihadapi oleh Notaris Pasar Modal dalam hal Pembuatan Akta-Akta yang Berkaitan dengan Penerbitan <i>Depositary Receipt</i>	101
IV. PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR PEMEGANG <i>DEPOSITARY RECEIPT</i>	103
4.1 Saham	104
4.1.1 Hak dan Tanggung Jawab Pemegang Saham	105
4.1.2 Klasifikasi Saham	111
4.2 Perbandingan Hak Pemegang Saham dengan Pemegang <i>Depositary Receipt</i>	114
4.3 Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang <i>Depositary Receipt</i>	116
4.3.1 Mekanisme Proxy <i>American Depositary Receipt</i> (ADR) Telkom	119
V. PENUTUP	126
5.1 Simpulan	126
5.2 Saran-Saran	129
DAFTAR PUSTAKA	130

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	<i>American Depositary Receipt/Shares Certificate (ADR/ADS)</i>	23
Tabel 2.1	Jenis-Jenis <i>American Depositary Receipt (ADR)</i>	28
Bagan 2.1	Mekanisme Penerbitan <i>Depositary Receipt</i> Bersponsor	34
Bagan 2.2	Mekanisme Penerbitan <i>Depositary Receipt</i> Tanpa Sponsor ..	36
Bagan 2.3	<i>Agreement</i> Pokok dalam Penerbitan <i>Depositary Receipt</i>	37
Bagan 2.4	Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Penerbitan <i>Depositary Receipt</i>	40
Bagan 2.5	Mekanisme Penerbitan SPEI (IDR) di Indonesia	49
Tabel 2.2	Komposisi Pemegang Saham Telkom	77
Tabel 2.3	Komposisi Pemegang Saham Telkom lebih dari 5% dan Saham yang dimiliki Dewan Komisaris dan Direksi	77
Tabel 2.4	Komposisi Pemegang Saham Telkom Kurang dari 5%	78
Bagan 2.6	Mekanisme Penerbitan ADR Telkom	79
Bagan 2.7	<i>Depositary Receipt Settlement</i>	80
Bagan 4.1	Struktur dan Proses US Proxy Voting (<i>Depositary and RegisteredHolder</i>)	119
Bagan 4.2	<i>Depositary</i> dan CEDE	121
Bagan 4.3	Permohonan Proxy ADR (CEDE dan Bank/Broker)	122
Bagan 4.4	Pengumpulan Tanggapan dan Tabulasi Suara (Bank/Broker dan <i>Depositary</i>)	123
Bagan 4.5	Perwakilan ADR di RUPS (<i>Depositary</i> dan Kustodian)	124

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Permasalahan

Ketersediaan modal merupakan kebutuhan utama suatu perusahaan untuk menjalankan kegiatan usahanya. Suatu perusahaan dalam mengembangkan modal perusahaannya dapat melalui sumber pembiayaan internal dan sumber pembiayaan eksternal. Sumber pembiayaan internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, terdiri dari laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan, sumber pembiayaan eksternal adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan, yang terdiri dari sumber pembiayaan yang berasal dari pasar uang dan/atau pasar modal.

Pasar uang mempunyai peranan yang sangat penting bagi pengembangan dunia usaha sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan eksternal perusahaan. Pada umumnya, pasar uang menyediakan sumber pembelanjaan jangka pendek, yang dilakukan atas dasar pinjaman. Instrumen pasar uang antara lain : sertifikat deposito yang dikeluarkan oleh bank, Sertifikat Bank Indonesia, dan Surat Berharga Pasar Uang.¹

Sumber pembiayaan eksternal lainnya adalah melalui pasar modal. Berdasarkan ketentuan Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek sebagai instrumen pasar modal dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu efek yang bersifat ekuitas dan efek yang

¹ Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, (Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2008), hlm. 1.

bersifat utang. Efek yang bersifat ekuitas yaitu efek yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk ikut serta ke dalam equity suatu perusahaan, yakni menjadi pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan, terdiri dari saham dan turunannya seperti opsi, waran atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), unit penyertaan investasi kolektif, sertifikat penitipan efek, dan sebagainya. Sedangkan efek yang bersifat utang adalah efek di mana penerbitnya (*issuer*) mengeluarkan/menjual surat utang, dengan kewajiban menebus kembali suatu masa nanti sesuai kesepakatan di antara para pihak, terdiri dari obligasi, surat utang Negara, *commercial paper*, bukti utang dan sebagainya.

Pada umumnya sumber pembiayaan eksternal melalui pasar modal ini dilakukan oleh perusahaan melalui penyertaan dalam bentuk saham. Penyertaan dalam bentuk saham dilakukan dengan cara menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau disebut juga dengan *go public*. Menurut Pasal 1 angka 15 UUPM, yang dimaksud dengan penawaran umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dari peraturan pelaksanaannya.

Seiring dengan kemajuan di bidang ekonomi, pasar modal pun ikut mengalami kemajuan, di mana suatu perusahaan dimungkinkan bukan hanya melakukan *go public* tapi juga *go international*. Jika dengan *go public*, saham-saham atau efek lainnya dijual kepada publik pada bursa efek di dalam negeri, maka dengan *go international* umumnya efek-efek tersebut dijual kepada publik lewat bursa-bursa di luar negeri.²

Bagi suatu perkembangan kehidupan perekonomian, *go international* mempunyai banyak manfaat, antara lain mengembangkan potensi ekonomi dalam negeri, mempromosikan industri dalam negeri, memperluas pasar/ mencari pasar baru, diversifikasi internasional. Sementara itu, model-model dari internasionalisasi pasar adalah mengundang efek asing, mengundang investor asing, *cross listing*, saham Indonesia dicatat di luar negeri.³

² Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, cet. 2, (Bandung : PT Citra Aditya Bakti, 2001), hlm. 4.

³ *Ibid*, hlm. 4-5.

Perwujudan dari *go international* tersebut adalah dapat diterapkannya *dual listing* atau pencatatan saham yang tercatat pada beberapa bursa efek, baik yang ada di Indonesia maupun yang ada di Negara lain.

Dual Listing adalah pencatatan suatu saham Emiten di dua bursa atau lebih. Misalnya Telkom tercatat di Bursa Efek Jakarta, Bursa efek Surabaya (Sejak Tahun 2007 BEJ dan BES bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia) dan juga *New York Stock Exchange* (NYSE).⁴ Dalam hal suatu Emiten melakukan *dual listing* saham, mereka menawarkan sahamnya dalam bentuk pencatatan saham secara langsung atau dapat juga dengan menggunakan instrumen *Depository Receipt*.

Damodaran (1993) sebagaimana dikutip oleh MY Sri Sulanjari Indriani menyatakan bahwa keuntungan dari saham yang *dual listing* adalah efek frekuensi perdagangan dalam efisiensi harga dapat memperkirakan perbedaan pasar modal lain yang dilihat dari *return* saham tersebut, khususnya perbedaan mekanisme perdagangan, kesempatan *arbitrage*.⁵

Namun demikian, jika dilihat dari sudut pandang perusahaan yang hendak mencatatkan saham-sahamnya tersebut, adalah tidak mudah untuk mencatatkan saham di Bursa Efek Luar Negeri tersebut. Jika suatu perusahaan mencatatkan diri di Bursa Efek Luar Negeri, maka secara otomatis saham-saham yang ditawarkan akan diperlakukan sebagai saham-saham setempat dan tunduk pada ketentuan hukum negara setempat. Jika hukum negara setempat sejalan dengan hukum dimana perusahaan yang bersangkutan didirikan, maka proses pencatatan tersebut tidak akan menemui banyak masalah. Namun jika hukum negara setempat tidak sesuai dengan hukum dimana perusahaan yang bersangkutan didirikan, maka akan menimbulkan permasalahan yang cukup rumit bagi perusahaan tersebut. Selain

⁴ Hendy M. Fakhruddin, *Istilah Pasar Modal A-Z* (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2008), hlm. 56.

⁵ MY Sri Sulanjari Indriani, "Analisis Saham Dual Listing (Studi kasus pada PT. Telkom dan PT. Indosat)." (Tesis Magister Universitas Diponegoro, Semarang, 2003), hlm. 10.

permasalahan mengenai ketentuan hukum yang berbeda, persyaratan pencatatan saham di Bursa Efek Luar Negeri kadangkala juga sangat memberatkan.⁶

Oleh sebab itu, pada umumnya perusahaan-perusahaan Indonesia yang mencatatkan diri pada Bursa Efek Luar Negeri menggunakan alternatif lain di luar saham, untuk dapat memasarkan saham-sahamnya tersebut kepada investor internasional. Alternatif tersebut adalah dengan menjual sertifikat saham dalam bentuk *depository receipt* (contohnya yaitu *American Depository Receipt/ADR* atau ADS untuk pencatatan di NYSE, NASDAQ atau *the American Stock Exchange* atau *Global Depository Receipt/GDR* untuk pencatatan di luar Amerika Serikat, seperti LSE).⁷

Depository Receipt merupakan suatu bentuk emisi efek oleh suatu perusahaan di luar Negara asal dari perusahaan tersebut, meskipun *the New York Stock Exchange* (NYSE) sudah memungkinkan pencatatan langsung efek bersifat ekuitas maupun efek bersifat utang oleh Emiten luar negeri.⁸ Apabila saham Emiten diperdagangkan di Amerika, maka sahamnya diperdagangkan dalam bentuk *American Depository Receipt* (ADR). Adapun pengertian *American Depository Receipt* (ADR) adalah semacam sertifikat saham (*negotiable certificate*), yang mewakili saham asing (luar USA) yang diperdagangkan dan dijamin oleh suatu Bank atau *Trust Company* di USA dan dapat dibeli misalnya oleh orang/badan hukum Amerika.⁹ Pemegang ADR berhak untuk mendapatkan *capital gain* atau dividen dari instrument tersebut.

Depository Receipt merupakan suatu bentuk investasi kolektif, di mana investor pemegang atau pemilik dari *Depository Receipt* tidak mempunyai kontrol atas pengurusan atau pengelolaan di perusahaan asal (Emiten) yang menerbitkan *Depository Receipt* tersebut. Akan tetapi pemiliknya berhak atas penerimaan manfaat lain, seperti halnya hak untuk menerima dividen. Selanjutnya, *Depository*

⁶ Dian Lindajanti, "Peranan Notaris dalam Pencatatan Saham Perseroan Terbuka di Bursa Efek Luar Negeri (Studi Kasus PT X Tbk)." (Tesis Magister Universitas Indonesia, Depok, 2010), hlm. 26.

⁷ *Ibid.* hlm. 26-27.

⁸ Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, 10.

⁹ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, 5.

Receipt mempunyai unsur kolektif, di mana masing-masing pemiliknya tidak dapat dengan begitu saja bertindak untuk dan atas nama efek yang menjadi dasar penerbitan dari *Depository Receipt* tersebut, kecuali telah dikonversikan menjadi efek utama yang diterbitkan oleh Emiten.¹⁰

Sekarang ini, sudah ada saham-saham perusahaan Indonesia yang dicatat di luar negeri. Misalnya saham-saham PT Indosat, yang menawarkan saham-sahamnya di USA (*New York Stock Exchange*) di tahun 1994, lewat instrument pasar modal yang disebut dengan *American Depository Receipt* (ADR).¹¹ Selain Indosat juga ada PT Telekomunikasi Indonesia (Telkom) yang sejak 14 November 1995, saham Telkom mulai tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya (sekarang BEJ dan BES bergabung menjadi BEI), *New York Stock Exchange* (NYSE) dan *London Stock Exchange* (LSE). Saham Telkom juga diperdagangkan tanpa tercatat di *Tokyo Stock Exchange* (TSE). Saham Telkom tercatat di NYSE dan LSE dalam bentuk *American Depository Share* (ADS) melalui program *American Depository Receipt* (ADR) dengan kustodian *The Bank of New York*. Sampai saat ini TELKOM merupakan satu dari dua perusahaan Indonesia yang melakukan pencatatan di NYSE sebagai pasar utama dunia. Saham TELKOM terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI: TLKM) dan menerbitkan *American Depository Shares* yang terdaftar di *New York Stock Exchange* (NYSE:TLK) dan *London Stock Exchange* (LSE:TKIA).¹²

PT. Telekomunikasi Indonesia (Telkom) Tbk adalah perusahaan publik yang bergerak di bidang jasa dan jaringan telekomunikasi. Mayoritas sahamnya dipegang oleh pemerintah Republik Indonesia dan sebagian dipegang oleh publik di Indonesia dan di luar negeri. Saham perusahaan ini terdaftar di Indonesia, Amerika Serikat, Inggris, Jepang, dan dicatatkan di Bursa Efek Jakarta, Surabaya, NYSE, LSE, dan diperdagangkan tanpa tercatat di *Tokyo Stock Exchange*. Telkom melakukan penawaran perdana (*Initial Public Offering-IPO*) pada bulan

¹⁰Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, 42.

¹¹Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, 5.

¹² PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, “15 Tahun Saham Telkom Tercatat di New York Stock Exchange”, <http://www.telkom.co.id/pojok-media/siaran-pers/15-tahun-saham-telkom-tercatat-di-new-york-stock-exchange.html>, diunduh 22 November 2010.

November 1995 di Indonesia dan berbagai negara lainnya yaitu Amerika Serikat, Inggris, dan Jepang.¹³

Banyak manfaat yang diperoleh Telkom setelah mencatatkan sahamnya di *New York Stock Exchange* (NYSE), antara lain telah meningkatkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), memberikan kemudahan kepada Telkom untuk mendapatkan akses terhadap sumber-sumber pendanaan eksternal di tingkat internasional dan yang terpenting *listing* di NYSE dapat memberikan benefit berupa premium “valuasi” dibanding jika hanya melakukan *listing* di Indonesia saja.¹⁴

Tentunya, dalam hal penerbitan instrumen *depositary receipt* terdapat banyak pihak yang terlibat. Selain itu, Perseroan Terbuka yang akan melakukan pencatatan tersebut juga memerlukan bantuan dari pihak profesional di bidang pasar modal, yaitu pihak perusahaan efek yang bertindak sebagai underwriter bagi penerbitan *depositary receipt* yang memerlukan proses *underwriting*, pihak paying agent, konsultan hukum, akuntan publik, dan Notaris.

Peran Notaris dalam hal penerbitan *depositary receipt* sangat penting terutama untuk Negara-negara yang mempunyai sistem hukum Eropa Kontinental. Peranan Notaris tersebut berupa fungsi sertifikasi, yaitu Notaris berwenang untuk membubuhkan stempel jabatannya di setiap lembar dari *depositary receipt* tersebut. Karenanya, dianggap tidak sah jika ada sertifikat *depositary* yang tidak dibubuhkan setempel Notaris tersebut.¹⁵

Terlepas dari fungsi sertifikasi oleh Notaris tersebut, pihak Notaris semestinya juga telah terlibat dalam proses penerbitan *depositary receipt*, khususnya dalam hal perubahan anggaran dasar dari perusahaan asal dan dalam proses penandatanganan kontrak-kontrak yang diperlukan.

¹³Asril Sitompul, “Dilema Perusahaan Publik Dual/Global Listing (Pelajaran dari Kasus PT Telekomunikasi Indonesia Tbk),” [http://www.repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/.../huk-2005-%20\(8\).pdf](http://www.repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/.../huk-2005-%20(8).pdf), diunduh 18 Oktober 2011.

¹⁴ PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, “15 Tahun Saham Telkom Tercatat di New York Stock Exchange”, <http://www.telkom.co.id/pojok-media/siaran-pers/15-tahun-saham-telkom-tercatat-di-new-york-stock-exchange.html>, diunduh 22 November 2010.

¹⁵ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua*, cet. 2, (Bandung : PT Citra Aditya Bakti, 2003), hlm. 167.

Oleh karena itu, penulis dalam tesis ini akan membahas mengenai peranan notaris dalam pencatatan saham emiten di bursa efek luar negeri melalui penerbitan *depository receipt* yang dalam hal ini apakah notaris telah dilibatkan dalam proses penandatanganan kontrak-kontrak yang diperlukan dalam penerbitan *American Depository Receipt* (ADR). Di mana dalam suatu proses penerbitan *depository receipt* terdapat beberapa kontrak-kontrak atau *agreement* yang diperlukan. Dalam hal ini juga akan dibahas mengenai peranan notaris pada penerbitan *American Depository Receipt* (ADR) oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, yang melakukan pencatatan *American Depository Receipt* (ADR) di *New York Stock Exchange* (NYSE), diketahui bahwa New York merupakan Negara yang mempunyai sistem hukum *common law*, sehingga dalam hal ini penulis juga akan membahas apakah notaris dalam hal ini juga mempunyai kewenangan untuk melakukan sertifikasi *Depository Receipt* seperti halnya *depository receipt* yang diterbitkan di Negara-negara yang mempunyai sistem hukum *civil law*.

Selain itu penulis juga akan membahas mengenai permasalahan yang akan dihadapi oleh seorang Notaris dalam hal pembuatan akta-akta yang berkaitan dengan penerbitan *depository receipt*, terutama mengenai perbedaan sistem hukum, bahasa akta, dan permasalahan lain yang akan dihadapi notaris dalam pembuatan akta-akta yang berkaitan dengan penerbitan *depository receipt*.

Terakhir, akan dibahas juga mengenai perlindungan hukum terhadap investor pemegang *depository receipt*. Di mana telah dijelaskan pada uraian di atas, bahwa *depository receipt* merupakan suatu bentuk penitipan kolektif, di mana investor pemegang *depository receipt* tidak memiliki kontrol atas pengurusan atau pengelolaan terhadap perusahaan asal (emiten) yang menerbitkan *depository receipt* tersebut. Sehingga dalam hal ini penulis, akan membahas mengenai perlindungan hukum terhadap pemegang *depository receipt*, khususnya mengenai hak-hak yang dimiliki oleh pemegang *depository receipt* dan perbedaannya dengan hak dari pemegang saham.

Sehingga diharapkan melalui penulisan tesis ini akan memberikan penjelasan mengenai peranan notaris dalam penerbitan *depository receipt*,

terutama di Negara-negara yang mempunyai sistem hukum yang berbeda serta dapat mengetahui permasalahan apa saja yang akan dihadapi notaris berkaitan dengan akta-akta dalam proses penerbitan *depository receipt*.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian dalam proses penerbitan *depository receipt* suatu perseroan terbuka pada bursa efek luar negeri akan dituangkan dalam bentuk tesis dengan judul : “Peranan Notaris dalam Penerbitan *Depository Receipt* (Studi pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk).”

1.2 Pokok Permasalahan

Dalam pembahasan masalah penelitian kali ini penulis memberikan batasan-batasan rumusan permasalahan yang akan diteliti meliputi:

- 1 Bagaimanakah peranan dan tanggung jawab notaris dalam membuat akta-akta yang berkaitan dengan proses penerbitan *depository receipt*?
- 2 Apakah permasalahan yang dihadapi oleh notaris dalam hal pembuatan akta-akta yang berkaitan dengan proses penerbitan *depository receipt*?
- 3 Bagaimanakah perlindungan hukum terhadap investor pemegang *depository receipt*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dari pembahasan permasalahan ini adalah:

- 1 Secara umum : dapat mengetahui bagaimana proses penerbitan *depository receipt* serta mekanisme pencatatan *depository receipt* pada bursa efek di luar negeri.
- 2 Secara khusus :
 - a. Mengetahui peranan dan tanggung jawab notaris dalam proses penerbitan suatu *depository receipt*.
 - b. Mengetahui permasalahan apa saja yang akan dihadapi seorang notaris dalam membuat akta-akta yang berkaitan dengan penerbitan *depository receipt*.
 - c. Mengetahui perlindungan hukum terhadap investor pemegang *depository receipt* serta memperoleh data konkrit tentang peraturan-peraturan yang

terkait dengan mekanisme *dual listing* dan peraturan-peraturan mengenai *depository receipt*.

1.4 Metode Penelitian

Metodologi merupakan suatu unsur yang mutlak harus ada di dalam penelitian dan pengembangan ilmu pengetahuan. Metodologi pada hakekatnya memberikan pedoman, tentang cara-cara seorang ilmuwan mempelajari, menganalisa dan memahami lingkungan-lingkungan yang dihadapinya.¹⁶

Metode penelitian yang digunakan dalam tesis ini adalah metode penelitian yuridis normatif, yang menekankan pada penggunaan data kepustakaan dan/atau norma hukum tertulis. Untuk mendukung data kepustakaan/norma hukum tertulis tersebut, penulis juga melakukan wawancara dengan pihak-pihak terkait yang dianggap mengetahui, memahami, dan terlibat langsung dalam kegiatan pasar modal, khususnya kegiatan yang berkaitan dengan pencatatan *depository receipt* pada bursa efek di luar negeri.

Berdasarkan pokok permasalahan yang akan diteliti sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, tipe penelitian yang akan digunakan adalah penelitian deskriptif analisis yang dimaksudkan untuk memberikan gambaran, membahas, dan menguraikan dengan tepat dan jelas mengenai proses pelaksanaan penerbitan *depository receipt* dan peranan notaris dalam penerbitan suatu *depository receipt*. Suatu penelitian yang bersifat deskriptif bertujuan untuk menggambarkan secara tepat sifat suatu individu, keadaan, gejala atau kelompok tertentu, atau untuk menentukan frekuensi suatu gejala.¹⁷ Suatu penelitian deskriptif, juga dimaksudkan untuk memberikan data yang seteliti mungkin tentang manusia, keadaan atau gejala-gejala lainnya. Maksudnya adalah terutama untuk mempertegas hipotesa-hipotesa, agar dapat membantu di dalam memperkuat teori-teori lama, atau di dalam kerangka menyusun teori-teori baru.¹⁸ Kemudian akan

¹⁶ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, Cet. 3, (Jakarta : UI Press, 1986), hlm. 6-7.

¹⁷ Sri Mamudji, *et. al.*, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, (Jakarta : Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), 4.

¹⁸ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, 10.

dilakukan interpretasi dan analisis terhadap data-data yang terkumpul untuk mencari jawaban atas pokok permasalahan yang akan diteliti.

Jenis data yang digunakan untuk membahas permasalahan hukum dalam penulisan tesis ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari kepustakaan¹⁹ atau data yang berasal dari bahan-bahan pustaka dan literatur yang ada. Tujuan digunakannya metode ini adalah untuk mencari kebenaran teoritis tentang permasalahan yang akan diteliti. Bahan-bahan hukum yang digunakan terbagi ke dalam tiga kelompok sebagai berikut:

1. Bahan Hukum Primer

Bahan hukum primer yaitu bahan hukum yang bersifat mengikat dan utama. Bahan hukum primer digunakan sebagai landasan dasar hukum dari permasalahan yang akan diteliti. Bahan hukum primer ini terdiri dari peraturan perundang-undangan yang mengatur, berlaku dan berkaitan dengan hukum perdata yaitu Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, peraturan di bidang kenotariatan, yaitu undang-undang nomor 30 tahun 2004 tentang Jabatan Notaris, peraturan di bidang perseroan terbatas yaitu undang-undang nomor 1 tahun 1995 jo undang-undang nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dan peraturan di bidang pasar modal yaitu undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, serta keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), termasuk ketentuan peraturan pencatatan *depository receipt* di bursa efek luar negeri, khususnya bursa efek di mana tercatatnya *American Depository Receipt* PT. Telekomunikasi Indonesia (Telkom) Tbk.

2. Bahan hukum sekunder

Bahan hukum sekunder yaitu bahan-bahan yang memberikan penjelasan mengenai bahan hukum primer. Tidak mengikat, tapi dapat digunakan sebagai penunjang dari bahan hukum primer. Bahan hukum sekunder ini terdiri dari buku-buku, artikel pada makalah atau koran, majalah, media-media internet, dan hasil penelitian, hasil karya dari kalangan umum tentang pencatatan saham di bursa efek luar negeri baik melalui pencatatan langsung maupun

¹⁹ Sri Mamudji, *et. al.*, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, 28.

melalui instrumen *depository receipt*. Bahan hukum sekunder diperlukan untuk memperoleh kerangka konsep dari permasalahan yang akan diteliti.

3. Bahan Hukum Tersier

Bahan hukum tersier merupakan bahan-bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap bahan-bahan hukum primer dan bahan-bahan hukum sekunder seperti kamus bahasa Indonesia, kamus hukum dan kamus pasar modal. Bahan hukum tersier ini diperlukan untuk mencari pengertian atau definisi suatu istilah untuk menunjang landasan hukum yang diperoleh dari bahan hukum primer dan kerangka konsep yang diperoleh dari bahan hukum sekunder.

Adapun alat pengumpulan data yang digunakan adalah berupa studi dokumen atau studi pustaka yakni mencari dan mengumpulkan data sekunder yang berkaitan dengan peranan Notaris dalam penerbitan *depository receipt*. Selain itu pula juga dilakukan wawancara dengan narasumber terkait untuk memperkuat data sekunder. Wawancara adalah salah satu dari alat pengumpulan data, yang menggali dengan pertanyaan baik dengan menggunakan panduan (pedoman) wawancara maupun kuesioner (daftar pertanyaan).²⁰ Dalam penulisan tesis ini akan dilakukan wawancara terhadap pihak-pihak terkait dengan proses penerbitan *depository receipt*, yaitu pihak PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom).

Analisis data merupakan kegiatan mengurai sesuatu sampai ke komponen-komponennya dan kemudian menelaah hubungan masing-masing komponen dengan keseluruhan konteks dari berbagai sudut pandang.²¹ Analisis data yang digunakan dalam penulisan tesis ini adalah dengan pendekatan kualitatif. Pendekatan kualitatif pada dasarnya berarti, penyorotan terhadap masalah serta usaha pemecahannya, yang dilakukan dengan upaya-upaya yang banyak didasarkan pada pengukuran yang memecahkan obyek penelitian ke dalam unsur-unsur tertentu, untuk kemudian ditarik suatu generalisasi yang seluas mungkin

²⁰*Ibid*, hlm. 50.

²¹*Ibid*, hlm. 67.

ruang lingkungannya.²² Penggunaan analisis data dengan pendekatan kualitatif ini bertujuan supaya hasil pengumpulan data sekunder sehingga nantinya dapat ditarik kesimpulan yang dikaitkan dengan teori-teori, konsep yang mempunyai relevansi untuk menjawab rumusan permasalahan dalam penulisan penelitian ini.

1.5 Kerangka Konseptual dan Definisi Operasional

Berkaitan dengan hal yang telah diuraikan di atas, penelitian ini dianggap penting dengan mengambil tema "Peranan Notaris dalam Penerbitan *Depository Receipt*". Adapun pengertian konseptual yang terkandung dalam tema ini adalah terdapatnya istilah mengenai *depository receipt*, yang akan diuraikan sebagai berikut.

Depository receipt atau yang sering juga disebut dengan nama *depository receipt* merupakan suatu efek yang diterbitkan khusus untuk mewakili hak terhadap kepemilikan saham-saham perusahaan asing di suatu negara tertentu. *Depository receipt* tersebut diperdagangkan di bursa efek layaknya suatu saham. Investor yang membeli *depository receipt* tersebut akan mendapat manfaat layaknya seorang pemegang saham dari perusahaan asing yang sahamnya dijadikan dasar penerbitan *depository receipt*.²³

Abdourahmane Sarr dalam *Benefits of Compliance with Securities Listing Standards: Evidence from the Depository Receipt Market, IMF working paper, WP/01/79*, Juni 2001, halaman 4, sebagaimana dikutip oleh Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, menyatakan bahwa *depository receipts* adalah "A negotiable certificates that certify ownership of a company's publicly traded equity or debt."²⁴

Dari pengertian tersebut dinyatakan bahwa *depository receipts* adalah suatu instrumen surat berharga dalam bentuk sertifikat yang menyatakan kepemilikan atas efek bersifat ekuitas atau utang dari suatu perusahaan publik.

²² Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, 32.

²³ Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, 9.

²⁴ *Ibid*, hlm. 11.

Munir Fuady memberikan pengertian mengenai *depository receipt* merupakan salah satu jenis efek atau surat berharga yang dapat diperjualbelikan di pasar modal. Apabila *depository receipt* diterbitkan dan/atau diperjualbelikan di Indonesia disebut *Indonesian Depository Receipt* atau Sertifikat Penitipan Efek Indonesia. Di USA dikenal dengan istilah *American Depository Receipts* (ADRs).²⁵

Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama memberikan definisi *depository receipt* adalah suatu instrumen surat berharga dalam bentuk sertifikat yang mewakili efek-efek bersifat ekuitas maupun utang yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dan diperdagangkan secara umum. Ini berarti *depository receipts* mewakili sejumlah efek-efek lain (baik dalam bentuk efek ekuitas maupun efek utang) yang diperdagangkan atau tidak diperdagangkan di bursa melalui pasar modal.²⁶

Definisi *depository receipt* yang dikutip dari <http://investopedia.com/articles/03/091003.asp> pada tanggal 17 Oktober 2011.

*"Depository Receipts is a type of negotiable (transferable) financial security that is traded on a local stock exchange but represents a security, usually in the form of equity that is issued by a foreign publicly-listed company. The Depository Receipt, which is a physical certificate, allows investors to hold shares in equity of other countries."*²⁷

Pengertian tersebut menyatakan bahwa *depository receipt* adalah suatu jenis dari efek yang dapat dipindahtangankan dan diperdagangkan pada bursa efek lokal tapi mewakili suatu efek yang biasanya berbentuk ekuitas yang diterbitkan oleh perusahaan publik asing.

Dari beberapa definisi di atas dapat dilihat karakteristik *depository receipt*, yaitu sebagai berikut.²⁸

²⁵ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, 161-162.

²⁶ Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, 11.

²⁷ Investopedia, "An Introduction to Depository Receipts", <http://www.investopedia.com/articles/03/091003.asp#axzz1b2sWg1iG>, diunduh 17 Oktober 2011.

²⁸ Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, 11-12.

- 1 *Depository receipt* merupakan suatu jenis efek, baik yang bersifat ekuitas atau efek yang bersifat utang.
- 2 *Depository receipt* dapat dipindahtangankan (*transferable*).
- 3 *Depository receipt* diterbitkan oleh suatu bank yang dikenal sebagai *Depository Bank* atau *Depository Company*.
- 4 *Depository receipt* dapat diterbitkan melalui penawaran umum, atau *private placement*.
- 5 Saham terhadap mana *depository receipt* diterbitkan tetap berada pada kustodian di negara asal di mana perusahaan tersebut berkedudukan.
- 6 *Depository receipt* terhadap saham tidak identik dengan saham yang bersangkutan sebab pihak pemegang *depository receipt* tidak mempunyai hak *vis a vis* terhadap perusahaan yang bersangkutan, tetapi hak *vis a vis* terhadap *trust office* dengan beberapa pengecualian. Di antara pengecualian tersebut adalah sebagai berikut.
 - a. Pemegang *depository receipt* mempunyai hak untuk memperoleh suatu *financial statement* dari perusahaan yang bersangkutan.
 - b. Mereka juga mempunyai hak untuk melakukan petisi dalam rapat umum pemegang saham atau hak untuk dapat melakukan penyelidikan terhadap manajemen atau bisnis perusahaan tersebut.
- 7 Sunguhpun *depository receipt* tidak persis sama dengan saham, pemegang *depository receipt* memiliki hak untuk menikmati hasil yang dianggap sama dengan pemilik yang sebenarnya dari saham yang bersangkutan.

Dari beberapa pengertian dan karakter yuridis dari *depository receipt* tersebut dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa *depository receipt* merupakan suatu Jenis efek baik bersifat ekuitas maupun utang, yang mewakili kepemilikan saham di suatu perusahaan asing dan diperdagangkan oleh perusahaan tersebut pada bursa efek di luar negeri, maupun diperdagangkan di luar bursa (*over the counter-OTC*).

Untuk memperoleh penjelasan yang relevan bagi pemahaman pengkajian ilmiah di dalam penulisan ini, maka terdapat definisi operasional yang dijumpai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1 Akta otentik ialah suatu akta yang didalam bentuk yang ditentukan oleh undang-undang, dibuat oleh atau dihadapan pegawai-pegawai umum yang berkuasa untuk itu di tempat di mana akta dibuatnya.²⁹
- 2 *American Depositary Receipt* (ADR) adalah semacam sertifikat saham (*negotiable certificate*), yang mewakili saham asing (luar USA) yang diperdagangkan dan dijamin oleh suatu Bank atau *Trust Company* di USA dan dapat dibeli misalnya oleh orang/badan hukum Amerika.³⁰
- 3 Bank Kustodian adalah suatu bank yang melakukan kegiatan untuk memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Bank Kustodian (lokal) adalah pihak yang menerima penitipan kolektif efek-efek emiten yang dicatatkan atas nama *depositary company* atau *depositary bank* yang bertindak selaku *issuer* atau menjadi penerbit dari *depositary company* sekaligus sebagai wakil dari investor di Negara asing pemegang *depositary receipt*.³¹
- 4 *Depositary Company* atau *depositary bank* adalah pihak yang bertindak untuk dan atas nama pihak pemegang *depositary receipt*.³²
- 5 *Depositary Receipt* adalah suatu instrumen surat berharga dalam bentuk sertifikat yang mewakili efek-efek bersifat ekuitas maupun utang yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dan diperdagangkan secara umum.³³

²⁹*Kitab Undang-Undang Hukum Perdata* [Burgerlijk Wetboek], diterjemahkan oleh R. Subekti dan R. Tjitrosudibio, (Jakarta : Pradnya Paramita, 2008), Ps. 1868.

³⁰ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*, 5.

³¹ Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depositary Receipt)*, 24.

³² *Ibid.*

³³ *Ibid.*, hlm. 11.

- 6 *Dual Listing* adalah pencatatan suatu saham Emiten di dua bursa atau lebih. Misalnya Telkom tercatat di Bursa Efek Jakarta, Bursa efek Surabaya (Bursa Efek Indonesia) dan juga *New York Stock Exchange* (NYSE).³⁴
- 7 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.³⁵
- 8 Emiten adalah Pihak yang melakukan penawaran umum.³⁶
- 9 Investor adalah orang perorangan atau badan hukum di suatu Negara di tempat *depository receipt* diperjualbelikan.³⁷
- 10 Notaris adalah pejabat umum yang berwenang untuk membuat akta otentik dan kewenangan lainnya sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang ini.³⁸
- 11 Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.³⁹
- 12 Penitipan Kolektif adalah jasa penitipan atas efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu pihak yang kepentingannya diwakili oleh Kustodian.⁴⁰
- 13 Perseroan Terbatas adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.⁴¹
- 14 Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (*Indonesian Depository Receipt*) adalah efek yang memberikan hak kepada pemegangnya atas Efek Utama yang

³⁴ Hendy M. Fakhruddin, *Istilah Pasar Modal A-Z* (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2008), hlm. 56.

³⁵ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, Ps. 1 angka 5.

³⁶ *Ibid*, Ps. 1 angka 6.

³⁷ Gunawan Widjadja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, 26.

³⁸ Indonesia, *Undang-Undang Jabatan Notaris*, UU No. 30 Tahun 2004, LN No.117 Tahun 2004, TLN No. 4432, Ps. 1 angka 1.

³⁹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, Ps. 1 angka 15.

⁴⁰ *Ibid*, Ps. 1 angka 16.

⁴¹ Indonesia, *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, UU No. 40 Tahun 2007, LN No.106 Tahun 2007, TLN No. 4756, Ps. 1 angka 1.

dititipkan secara kolektif pada Bank Kustodian yang telah mendapat persetujuan Bapepam.⁴²

1.6 Sistematika Penulisan

Tesis ini berjudul "PERANAN NOTARIS DALAM PENERBITAN *DEPOSITARY RECEIPT* (STUDI PADA PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK)", yang terdiri dari 5 (lima) bab untuk lebih memudahkan pembahasan serta memudahkan pembaca untuk memahami isi tesis ini.

Bab I tesis ini merupakan pendahuluan yang memberikan gambaran umum tentang latar belakang permasalahan yang mendasari penulisan tesis ini, pokok permasalahan yang akan dibahas, metode penelitian yang akan digunakan dalam penulisan tesis, serta sistematika penulisan tesis yang merupakan kerangka dasar dari keseluruhan tesis ini.

Bab II akan membahas mengenai peranan notaris dalam penerbitan *depositary receipt* yang akan terbagi menjadi tiga sub bagian. Pada bagian pertama penulis akan memaparkan pembahasan mengenai tinjauan umum terhadap *depositary receipt*, yang terdiri dari sejarah *depositary receipt* di luar negeri dan Indonesia, jenis-jenis *depositary receipt* dan *American Depositary Receipts* (ADRs), mekanisme, *agreement* yang diperlukan, dan pihak-pihak yang terkait dalam penerbitan *depositary receipt*, serta proses emisi Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (SPEI) di Indonesia.

Pada bagian kedua akan dibahas mengenai tinjauan umum notaris sebagai salah satu profesi penunjang pasar modal yang meliputi pembahasan secara umum mengenai kewenangan dan kewajiban notaris termasuk kewenangan utamanya dalam membuat akta otentik, akta notaris sebagai akta otentik, kekuatan pembuktian akta otentik, persyaratan menjadi notaris pasar modal dan peranannya secara umum dalam pasar modal. Pada bagian ketiga akan membahas mengenai peranan notaris dalam penerbitan *depositary receipt*, khususnya pada penerbitan

⁴²Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan tentang Penawaran Umum Sertifikat Penitipan Efek Indonesia*, Peraturan No.IX.A.10 Tahun 1997, Ps. 1 huruf a.

american depositary receipt (ADR) di PT Telkom Tbk yang menjadi contoh pada penulisan tesis ini.

Bab III membahas mengenai permasalahan yang dihadapi oleh notaris dalam pembuatan akta-akta yang berkaitan dengan penerbitan *depositary receipt*. Bab ini akan menguraikan mengenai tinjauan umum mengenai Profesi Penunjang Pasar Modal, notaris sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal, permasalahan yang dihadapi oleh notaris pasar modal, dan permasalahan apa saja yang akan dihadapi notaris dalam proses pencatatan *depositary receipt* pada bursa efek di luar negeri yang dilakukan oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Berdasarkan pembahasan tersebut, penulis akan menguraikan kendala-kendala atau permasalahan yang akan dihadapi oleh notaris dalam proses pencatatan *depositary receipt* tersebut.

Pada bab IV akan dibahas mengenai perlindungan hukum terhadap investor pemegang *depositary receipt*. Dalam bab ini akan diuraikan mengenai tinjauan umum tentang saham, perbandingan antara hak pemegang saham dengan hak pemegang *depositary receipt*, serta perlindungan hukum terhadap pemegang *depositary receipt*. Di mana diketahui bahwa *depositary receipt* adalah suatu bentuk penelitian kolektif yang pemegangnya tidak dapat bertindak sendiri-sendiri, akan tetapi harus diwakili oleh bank kustodian. Selain itu, pemegang *depositary receipt* juga memiliki hak-hak yang berbeda dengan hak pemegang saham, terutama tidak adanya hak untuk mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dari perusahaan yang menerbitkan *depositary receipt* tersebut.

Bab V yang merupakan bab terakhir ini akan memuat kesimpulan atas hasil penelitian yang telah dibahas dalam bab-bab sebelumnya serta memuat saran penulis sehubungan atau yang terkait dengan pokok permasalahan yang telah dibahas tersebut di atas.

BAB II

PERANAN NOTARIS DALAM PENERBITAN *DEPOSITARY RECEIPT*

2.1 *Depositary Receipt*

Dalam sejarah pasar modal, cukup lama perusahaan asing terhalang untuk dapat memanfaatkan dana dari investor domestik di suatu negara, khususnya jika perusahaan asing tersebut ingin menawarkan suatu efek tertentu. Hal ini dikarenakan cukup sulitnya aturan domestik dan persyaratan yang harus dipenuhi di suatu negara di mana saham perusahaan asing ingin dipasarkan. Di samping itu, perbedaan hukum yang berlaku, perbedaan valuta, dan lain-lain hal yang bersifat lintas batas negara ikut memberikan kontribusi sehingga sulit memasarkan efek tersebut di luar negeri. Rintangan dan halangan tersebut kemudian hilang atau setidaknya tidaknya diperkecil dengan munculnya instrumen khusus untuk perusahaan asing yang ingin menawarkan efek di suatu negara, yaitu instrumen yang disebut *Depositary Receipt*.⁴³

Untuk lebih memahami mengenai *Depositary Receipt* maka akan diuraikan mengenai sejarah *Depositary Receipt*, jenis-jenis *Depositary Receipt* dan *American Depositary Receipt (ADR)*, mekanisme, *agreement-agreement* yang diperlukan, pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan *Depositary Receipt*, dan Proses emisi Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (*Indonesian Depositary Receipt*), yang akan dibahas oleh penulis dalam tinjauan umum.

2.1.1 Sejarah *Depositary Receipt* di Luar Negeri dan di Indonesia

Di USA, untuk menghindari kesulitan bagi saham-saham perusahaan asing untuk menjual sahamnya di USA, antara lain karena adanya kewajiban registrasi saham di USA, padahal investor USA cukup berminat untuk membeli saham-saham perusahaan asing, maka pada tahun 1927 mulai diperkenalkan *American*

⁴³ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua*, cet. 2, (Bandung : PT Citra Aditya Bakti, 2003), hlm. 174.

Depository Receipt (ADR) oleh seorang bankir, yang bernama *J. Pierpont Morgan*.⁴⁴

Dengan sistem ADR ini, maka yang diregistrasi di USA cukup ADR saja, bukan sahamnya. Sahamnya tetap disimpan oleh Bank Kustodian di luar negeri, akan tetapi disimpan untuk dan atas nama *Depository Company* di USA. Demikianlah maka akhirnya ADR berkembang cukup meluas di USA dan dipergunakan sebagai sarana bagi perusahaan-perusahaan asing di banyak negara di dunia untuk menawarkan sahamnya untuk investor USA. ADR yang ditawarkan di USA tersebut baik yang bersponsor ataupun yang tidak bersponsor.⁴⁵

Di Eropa setelah banyak keterbatasan dari sistem *listing* yang hanya untuk efek yang diisukan kepada pemegangnya, maka kemudian munculah sistem pengisuan sertifikat dalam denominasi yang kecil, dan instrumen ini sesuai untuk perusahaan asing yang ingin menjual sahamnya di negara lain. Maka di pertengahan abad 19 orang-orang Belanda misalnya sudah mulai membeli saham-saham atas nama di perusahaan-perusahaan Amerika dan mengisukan semacam sertifikat kepada pemegangnya (investor), sertifikat yang mewakili sejumlah saham tersebut kemudian diperdagangkan di Amsterdam. Kemudian, sertifikat dari saham-saham mana didaftarkan atas nama *depository company* tersebut dikenal dengan nama *Depository Receipt*, dan dapat diperdagangkan di Bursa Efek Amsterdam.⁴⁶

Di Indonesia juga telah terdapat beberapa perusahaan yang mencatatkan sahamnya di bursa efek luar negeri melalui instrumen *Depository Receipt*. Di antara perusahaan-perusahaan Indonesia yang mencatat saham lewat penerbitan *Depository Receipt* di luar negeri yang terkenal dengan sebutan *Go International* adalah sebagai berikut:⁴⁷

- (a) PT. Inti Indorayon Utama, menerbitkan *American Depository Receipts* dalam tahun 1991.

⁴⁴*Ibid*, hlm. 174-175.

⁴⁵*Ibid*.

⁴⁶*Ibid*.

⁴⁷*Ibid*, hlm. 176.

- (b) PT. Gajah Tunggal, menerbitkan *Singapore Depositary Receipts* (SDRs) dalam tahun 1993.
- (c) PT. Tri Polyta, menerbitkan *American Depositary Receipts* di NASDAQ dalam bulan Juli 1994.
- (d) PT. Indosat, menerbitkan *American Depositary Receipts* level 3 di New York Stock Exchange (NYSE) dalam bulan Oktober tahun 1994.

Selain perusahaan-perusahaan tersebut, pada bulan November 1995, PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Telkom) juga mencatatkan sahamnya di *New York Stock Exchange* (NYSE), *London Stock Exchange* (LSE) dalam bentuk *American Depositary Receipt* (ADR) dengan kustodian *The Bank of New York*.⁴⁸

Sebaliknya tentang penerbitan saham-saham asing di Indonesia secara modern khususnya yang dilakukan lewat penerbitan *depositary receipt* dalam hal ini *Indonesian Depositary Receipts* atau IDR masih terbilang baru di Indonesia.⁴⁹ Penerbitan *Indonesian Depositary Receipts* baru diperkenalkan di Indonesia setelah keluarnya peraturan berupa Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-49/PM/1997, tanggal 26 desember 1997, yang terkenal dengan Peraturan Nomor IX.A.10 tentang Penawaran Umum Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (*Indonesian Depositary Receipt*).⁵⁰

Peraturan Bapepam Nomor IX.A.10 tentang Penawaran Umum Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (*Indonesian Depositary Receipt/IDR*) memungkinkan efek utama bukan hanya efek yang ditawarkan di luar negeri, melainkan juga efek yang ditawarkan di dalam negeri oleh emiten lokal.⁵¹

Selain peraturan tersebut, telah terdapat juga peraturan Bapepam yang mengenai penerbitan *Foreign Depositary Receipts*, yaitu terdapat pada Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-62/PM/1996 tentang Penerbitan *Foreign Depositary*

⁴⁸ PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, "15 Tahun Saham Telkom Tercatat di New York Stock Exchange", <http://www.telkom.co.id/pojok-media/siaran-pers/15-tahun-saham-telkom-tercatat-di-new-york-stock-exchange.html>, diunduh 22 November 2010.

⁴⁹ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua*, 176.

⁵⁰ *Ibid*, hlm. 177.

⁵¹ Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depositary Receipt)*, 99.

Receipts (Peraturan IX.I.3), yang mengatur bahwa untuk seluruh emiten dan atau perusahaan publik yang merencanakan untuk menerbitkan *Foreign Depositary Receipts* seperti *American Depositary Receipts* (ADRs), *Singapore Depositary Receipts* (SDRs), dan *Global Depositary Receipts* (GDRs), wajib terlebih dahulu melaporkan rencananya kepada Bapepam. Laporan yang wajib disampaikan tersebut hendaknya mengandung informasi lengkap terutama yang berkaitan dengan keterlibatan emiten dan atau perusahaan publik serta persyaratan-persyaratan lainnya yang diperlukan dalam penerbitan *Foreign Depositary Receipts* tersebut.⁵²

2.1.2 Jenis-Jenis *Depositary Receipt* dan *American Depositary Receipts* (ADRs)

Depositary Receipt merupakan instrumen pasar modal yang digunakan untuk memperdagangkan efek suatu perusahaan di bursa negara lain. Istilah yang dipergunakan berbeda-beda, tergantung pada tempat efek tersebut diperdagangkan. Bila diperdagangkan di Indonesia, istilah yang akan digunakan adalah *Indonesian Depositary Receipt* (Sertifikat Penitipan Efek Indonesia), sedangkan untuk *Depositary Receipt* yang diperdagangkan di bursa-bursa Amerika Serikat dikenal dengan *American Depositary Receipt* (ADR).⁵³

⁵²*Ibid*, hlm. 109.

⁵³*Ibid*, hlm. 26.

Gambar 2.1

American Depositary Receipt/Shares Certificate (ADR/ADS)



Sumber : JP Morgan

Terhadap suatu *depository receipt* dapat dilakukan klasifikasi sebagai berikut :⁵⁴

a. dari segi *convertible*

Dilihat dari segi *convertible* atau tidaknya suatu *depository receipt*, maka suatu *depository receipt* dapat dibagi ke dalam :

- i *Convertible Depository Receipt* atau yang dalam Bahasa Belanda disebut *Royeerbare Certificaten*, yang merupakan suatu *depository receipt* yang dapat dipertukarkan dengan saham yang bersangkutan jika dimintakan oleh pihak pemegang *depository receipt* dengan pembayaran sejumlah fee tertentu yang relatif kecil.
- ii *Partly Convertible Depository Receipt* atau yang dalam Bahasa Belanda disebut dengan *Gedeeltelijk Royeerbare Certificaten*, yang merupakan suatu *depository receipt* yang dapat dipertukarkan dengan saham yang bersangkutan hanya jika syarat-syarat tertentu dipenuhi.
- iii *Non-Convertible Depository Receipt*, atau yang dalam Bahasa Belanda disebut dengan *Niet Royeerbare Certificaten*, yang merupakan suatu

⁵⁴ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua*, 170-172.

depository receipt yang pada prinsipnya tidak dapat dipertukarkan dengan saham yang bersangkutan dan hanya dapat dipertukarkan jika *Trust Office*-nya dilikuidasi.

b. dari segi ada tidaknya sponsor

Dilihat dari segi ada tidaknya sponsor, maka suatu *depository receipt* dapat dibagi ke dalam kategori sebagai berikut :

i *Depository Receipt* tanpa sponsor

Yang dimaksudkan dengan *depository receipt* tanpa sponsor adalah suatu *depository receipt* yang diterbitkan tetapi tidak dengan partisipasi dari pihak perusahaan asal yang mengeluarkan efek tersebut. Dalam hal ini pihak perusahaan asal (perusahaan di negara asal atau emiten) sama sekali tidak terlibat. Dengan demikian, suatu sertifikat *depository receipt* secara yuridis dipandang sebagai suatu kontrak antara pemegang *depository receipt* (investor) dengan pihak penerbit (*issuer*). Dalam hal ini biasanya biaya penerbitan sertifikat tersebut dibebankan kepada investor itu sendiri.

ii *Depository Receipt* bersponsor

Ini merupakan jenis *depository receipt* yang diterbitkan (oleh penerbit/*issuer*) tetapi dengan suatu partisipasi aktif dari perusahaan asal yang mengeluarkan efek yang bersangkutan. Dengan demikian, secara yuridis, suatu sertifikat *depository receipt* dipandang sebagai suatu kontrak antara pemegang (investor) dengan penerbit (*issuer*) dan perusahaan asal (emiten).

Dengan demikian, perbedaan pokok dari *depository receipt* yang bersponsor dengan yang tidak bersponsor adalah sebagai berikut:⁵⁵

(1) Inisiatif

Inisiatif untuk menerbitkan suatu *depository receipt* bersponsor datang dari pihak perusahaan asal (perusahaan asing) sementara bagi *depository receipt* yang tidak bersponsor, inisiatif untuk menerbitkan *depository*

⁵⁵*Ibid*, hlm. 172.

receipt tersebut datang dari perusahaan *depository*, tetapi dengan persetujuan dari pihak perusahaan asal (perusahaan asing).

(2) Biaya

Bagi *depository receipt* yang bersponsor, biaya yang dikeluarkan dalam rangka penerbitannya ditanggung oleh perusahaan asal (perusahaan asing) sementara bagi suatu *depository receipt* yang tidak bersponsor, biayanya ditanggung oleh pemegang *depository receipt* (investor) yang bersangkutan. Karena biaya ditanggung sendiri oleh pihak pemegangnya (investor), maka *depository receipt* seperti ini disebut *depository receipt* yang tidak bersponsor.

(3) Agen

Untuk *depository receipt* yang bersponsor, maka pihak *depository* bertindak sebagai agen baik untuk perusahaan asal (perusahaan asing) maupun untuk pemegang *depository receipt* (investor) nya. Sementara itu, untuk suatu *depository receipt* yang tidak bersponsor, pihak *depository* bertindak sebagai agen hanya untuk pemegang *depository receipt* (investor) saja.

Dalam dunia usaha global, setiap perusahaan (emiten) yang bermaksud untuk melakukan penawaran efeknya di luar negaranya memiliki pilihan beberapa jenis *depository receipts*. Jenis *depository receipts* yang paling umum dikenal adalah sebagai berikut:⁵⁶

- 1 ADR (*American Depository Receipts*) yang diperdagangkan di bursa-bursa di Amerika Serikat.
- 2 GDR (*Global Depository Receipts*) yang diperdagangkan di berbagai bursa internasional, khususnya di London Stock Exchange dan transaksi di luar bursa (*Over the Counter*) di Amerika Serikat.

⁵⁶Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, 27.

1. *American Depositary Receipt*

Depositary Receipts di Amerika Serikat disebut dengan nama *American Depositary Receipts* (ADR). *Depositary Receipts* pertama kali diperkenalkan di Amerika Serikat pada tahun 1927 dengan nama ADR, yang ditenggarai oleh seorang bankir terkenal yang bernama *J. Pierpont Morgan*. Dengan adanya instrumen ini, sejak saat itulah investor-investor lokal di Amerika Serikat dapat membeli saham-saham perusahaan asing di Amerika Serikat.

Menurut *Laird*, ADR dapat dibedakan ke dalam lima kategori, yaitu:⁵⁷

- 1) *Un-sponsored*;
- 2) *Sponsored Level I*;
- 3) *Sponsored Level II*;
- 4) *Sponsored Level III*;
- 5) *Private Placement (Rule 144A)*.

Un-sponsored ADR diterbitkan oleh *Depositary Bank* atau *Depositary Trust* berdasarkan pada permintaan pasar tanpa adanya suatu bentuk perjanjian formal dengan emiten yang sahamnya disimpan dan dijadikan sebagai dasar penerbitan ADR tersebut. Sekarang ini ADR jenis ini sudah tidak lagi diterbitkan mengingat kurangnya mekanisme pengawasan, terutama yang terkait dengan laporan-laporan keuangan emiten di negara asalnya. Walaupun demikian, beberapa ADR jenis ini masih dapat ditemukan dalam pasar.⁵⁸

Berbeda dengan *un-sponsored* ADR, *sponsored* ADR diterbitkan berdasarkan perjanjian formal antara emiten dengan *Depositary Bank* atau *Depositary Trust*. Hal ini memberikan manfaat bagi investor karena mereka dapat melakukan pengawasan terhadap setiap bentuk perkembangan usaha emiten yang tercermin dalam laporan keuangan dan kegiatan usaha emiten, dan dalam beberapa hal memungkinkan untuk diperdagangkan di bursa Amerika Serikat.⁵⁹

Sponsored ADR *Level I* hanya dapat diperdagangkan di pasar *over the counter* (OTC). Dalam hal ini emiten tidak perlu untuk mengikuti standar akuntansi yang berlaku di Amerika Serikat termasuk prinsip keterbukaan yang

⁵⁷*Ibid*, hlm. 28.

⁵⁸*Ibid*, hlm 28-29.

⁵⁹*Ibid*.

disyaratkan oleh *Securities Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat. Emiten cukup memenuhi prinsip keterbukaan dan standar akuntansi yang berlaku di negara di mana emiten tersebut menawarkan saham yang menjadi instrumen dasar penerbitan ADR tersebut.⁶⁰

Sponsored ADR Level II dan *Level III* memungkinkan untuk didaftarkan dan diperdagangkan di bursa Amerika Serikat, seperti AMEX, NYSE, atau NASDAQ sehingga wajib untuk memenuhi semua prinsip keterbukaan yang disyaratkan untuk emisi efek di Amerika Serikat, termasuk pemenuhan persyaratan akuntansi yang sesuai dengan *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP) yang berlaku di Amerika Serikat. Perbedaannya adalah jika *sponsored ADR Level II* tidak menambah modal emiten yang sahamnya dijadikan sebagai dasar penerbitan ADR tersebut, pada *sponsored ADR Level III* yang terjadi adalah justru penambahan modal itu sendiri yang menjadi tujuan utama emiten menawarkan sahamnya di Amerika Serikat.⁶¹

Selanjutnya, *private placement 144A ADR* merupakan suatu bentuk penempatan dana secara privat, yang ditujukan kepada investor institusional untuk melakukan penyertaan dengan mengeluarkan saham baru bagi emiten. Selanjutnya, karena hal ini bukan atau tidak merupakan penawaran yang bersifat umum (*public offering*), *private placement 144A ADR* juga tidak mensyaratkan prinsip keterbukaan yang diperlukan untuk emisi efek di Amerika Serikat, termasuk pemenuhan persyaratan akuntansi yang sesuai dengan GAAP yang berlaku di Amerika Serikat.⁶²

Berbeda dengan *Laird, Tevor S. Harris* hanya membedakan ADR ke dalam empat macam ADR, yaitu:⁶³

- 1) *Level I ADR*;
- 2) *Level II ADR*;
- 3) *Level III ADR*; dan
- 4) *Rule 144A ADR*.

⁶⁰*Ibid.*

⁶¹*Ibid*, hlm. 30.

⁶²*Ibid.*

⁶³*Ibid*, hlm. 31.

Tabel 2.1

Jenis-Jenis American Depositary Receipt (ADR)

	<i>No Securities Exchange Commission Registration</i>	<i>Securities Exchange Commission Registration</i>
<i>No Capital Raising</i>	Level I	Level II
<i>Capital Raising</i>	Rule 144A	Level III

Sumber : Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depositary Receipt)*, (Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2008), hlm. 31.

Dari tabel tersebut di atas, dapat diketahui sebagai berikut.

- 1) Level I adalah penawaran *Depositary Receipts* untuk efek-efek dalam bentuk saham-saham yang sudah ada, yang dijual oleh pemegang saham yang ada, jadi bukan merupakan pengeluaran saham dalam portepel. Terhadap penjualan saham-saham ini, tidak disyaratkan pemenuhan ketentuan *Securities and Exchange Commission* (SEC). Ini berarti penawaran *Depositary Receipts* ini juga tidak perlu memenuhi ketentuan yang diatur dalam US GAAP. Emiten hanya perlu dan berkewajiban untuk memenuhi setiap ketentuan dan persyaratan yang ditentukan di negara asalnya melakukan emisi. *Depositary Receipts* ini diperdagangkan di luar bursa (OTC).
- 2) *Level II* adalah penawaran *Depositary Receipts* untuk perdagangan di bursa-bursa Amerika Serikat seperti misalnya di NASDAQ dan NYSE. Sama seperti halnya *Level I*, *Level II Depositary Receipts* ini tidak menawarkan saham baru yang berasal dari portepel. Berbeda dengan *Level I Depositary Receipts*, penawaran *Level II Depositary Receipts* mensyaratkan pemenuhan ketentuan yang diatur dalam SEC, termasuk masalah keterbukaan informasi dan pemenuhan US GAAP.
- 3) *Level III Depositary Receipts* diperuntukkan bagi perusahaan atau pelaku usaha yang bermaksud untuk menambah modal, khususnya dalam bentuk pengeluaran saham baru dari portepel dan diperdagangkan di bursa-bursa Amerika Serikat seperti NASDAQ dan NYSE.

- 4) *Rule 144A Depositary Receipts* termasuk dalam *Depositary Receipts* yang tidak diperdagangkan di bursa-bursa Amerika Serikat. *Rule 144A* ini dapat dipergunakan untuk menambah modal, khususnya dengan cara pengeluaran saham baru, tetapi dengan catatan bahwa saham-saham atau efek-efek tersebut tidak dapat diperjualbelikan sebelum lewat jangka waktu dua tahun sejak pemilikannya.

Dengan demikian, dapat disimpulkan jenis-jenis ADR adalah sebagai berikut.⁶⁴

- a. ADR tanpa sponsor merupakan suatu ADR yang diterbitkan tanpa mempersyaratkan suatu persetujuan formal dari perusahaan asal yang mengeluarkan saham tersebut;
- b. *ADR Level 1* Bersponsor adalah penawaran *Depositary Receipt* untuk efek-efek dalam bentuk saham-saham yang sudah ada, yang dijual oleh pemegang saham yang ada, jadi bukan merupakan pengeluaran saham dari portepel. Terhadap penjualan saham-saham ini, tidak disyaratkan pemenuhan SEC. Berarti penawaran *Depositary Receipt* juga tidak perlu memenuhi ketentuan yang diatur dalam *United States Generally Accepted Accounting Principles* (US GAAP). Emiten hanya perlu dan berkewajiban untuk memenuhi setiap ketentuan dan persyaratan yang ditentukan di negara asalnya melakukan emisi. *Depositary Receipt* ini diperdagangkan di luar bursa atau yang dikenal dengan nama *over the counter* (OTC);
- c. *ADR Level 2* Bersponsor adalah penawaran *Depositary Receipt* untuk perdagangan di bursa-bursa Amerika Serikat seperti misalnya NASDAQ dan NYSE. Sama seperti halnya *Level 1*, *Level 2 Depositary Receipt* ini tidak menawarkan saham baru yang berdasarkan dari portepel. Akan tetapi, berbeda dengan *Level 1 Depositary Receipt*, *Level 2* mensyaratkan pemenuhan ketentuan yang diatur dalam SEC, termasuk masalah keterbukaan informasi dan pemenuhan US GAPP;
- d. *ADR Level 3* Bersponsor adalah *Depositary Receipt* yang diperlukan bagi perusahaan atau pelaku usaha yang bermaksud untuk menambah modal,

⁶⁴*Ibid*, hlm. 32-34.

khususnya dalam bentuk pengeluaran saham baru dari portepel dan diperdagangkan di bursa-bursa Amerika Serikat seperti NASDAQ dan NYSE;

- e. *ADR Rule 144A* adalah termasuk dalam *Depositary Receipt* yang tidak diperdagangkan di bursa-bursa Amerika Serikat. *Rule 144A* ini dapat dipergunakan untuk menambah modal, khususnya dengan cara pengeluaran saham baru, tetapi dengan catatan bahwa saham-saham atau efek tersebut tidak dapat diperjualbelikan sebelum lewat jangka waktu dua tahun sejak pemilikannya.

Adapun keuntungan dari kepemilikan *American depositary Receipts (ADRs)* bagi investor yang penulis kutip dari <http://www.sec.gov/pdf/ininvest.pdf> pada tanggal 17 Oktober 2011 adalah sebagai berikut:⁶⁵

“owning ADRs has some advantages compared to owning foreign shares directly:

- *When you buy and sell ADRs you are trading in the U.S. market. Your trade will clear and settle in U.S. dollars.*
- *The depositary bank will convert any dividends or other cash payments into U.S. dollars before sending them to you.*
- *The depositary bank may arrange to vote your shares for you as you instruct.”*

Yang diterjemahkan oleh penulis sebagai berikut:

Pemilik ADRs mempunyai beberapa keuntungan dibandingkan pemilik saham asing secara langsung:

- Ketika investor membeli dan menjual ADRs yang diperdagangkan di Pasar Amerika Serikat. Maka, perdagangan tersebut akan diselesaikan dan ditempatkan dalam dollar Amerika.
- *Depositary Bank* akan mengkonversi dividen atau pembayaran lainnya ke dalam dollar Amerika sebelum dibagikan kepada investor.
- *Depositary Bank* dapat menetapkan hak suara atas saham investor sesuai dengan perintah dari investor itu sendiri.

⁶⁵ Security and Exchange Commission, *“International Investing Get The Facts”* <http://www.sec.gov/pdf/ininvest.pdf>. Diunduh 17 Oktober 2011.

Selain keuntungan, di sisi lain kepemilikan *American Depositary Receipts* (ADRs) juga memiliki beberapa kerugian, antara lain sebagaimana dikutip dari <http://www.sec.gov/pdf/ininvest.pdf> pada tanggal 17 Oktober 2011.:⁶⁶

“On the other hand, there are some disadvantages:

- *It may take a long time for you to receive information from the company because it must pass through an extra pair of hands. You may receive information about shareholder meetings only a few days before the meeting, well past the time when you could vote your shares.*
- *Depository banks charge fee for their services and will deduct these fees from the dividends and other distributions on your shares. The depository bank also will incur expenses, such as for converting foreign currency into U.S. dollars, and usually will pass those expenses on to you.”*

Diterjemahkan oleh penulis, menjadi sebagai berikut:

Di lain sisi, kerugian dari kepemilikan ADRs adalah:

- Investor akan membutuhkan waktu yang cukup lama untuk menerima informasi dari perusahaan asal (emiten). Investor dapat menerima informasi mengenai Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) beberapa hari sebelum rapat diadakan.
- *Depository Bank* mengenakan fee (biaya) atas jasa mereka dan akan melakukan pemotongan atas biaya tersebut dari dividen atau keuntungan lainnya dari saham investor. *Bank Depository* juga akan mengenakan biaya seperti untuk mengkonversikan mata uang asing ke dalam dollar Amerika, dan biaya tersebut biasanya akan dibebankan kepada investor.

Adapun keuntungan yang akan diperoleh perusahaan (emiten) dengan menerbitkan *depository receipt* sebagaimana dikutip dari <http://www.investopedia.com/articles/03/091003.asp#axzz1b2sWg1iG> diunduh 19 Oktober 2011 adalah sebagai berikut:⁶⁷

⁶⁶*Ibid.*

⁶⁷ Investopedia, “An Intoduction to Depository Receipts”, <http://www.investopedia.com/articles/03/091003.asp#axzz1b2sWg1iG>, diunduh 19 Oktober 2011

“a company may opt to issue a DR to obtain greater exposure and raise capital in the world market. Issuing DRs has the added benefit of increasing the share’s liquidity while boosting the company prestige on its local market (the company is traded internationally). Depositary receipts encourage an international shareholder base, and provide expatriates living abroad with an easier opportunity to invest in their home countries. Moreover, in many countries, especially those with emerging markets, obstacles often prevent foreign investor from entering the local market. By issuing a DR, a company can still encourage investment from abroad without having to worry about barriers to entry that a foreign investor might face.”

Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bagi perusahaan (emiten) yang menerbitkan *depository receipt* akan memperoleh keuntungan, yaitu suatu perusahaan yang memilih untuk menerbitkan DR untuk meningkatkan penampilan yang lebih baik dan meningkatkan modal di pasar dunia. Menerbitkan DRs dapat memberikan manfaat dengan cara meningkatkan likuiditas saham perusahaan sambil meningkatkan prestis perusahaan di pasar lokal (perusahaan diperdagangkan secara internasional). DR mendorong basis pemegang saham internasional dan menyediakan sarana bagi ekspatriat yg tinggal di luar negeri berupa kesempatan yang lebih mudah untuk berinvestasi di negara asalnya. Selain itu, dibanyak negara khususnya yang memiliki pasar baru terbentuk biasanya muncul halangan yang mencegah investor asing untuk berinvestasi di pasar lokal. Dengan menerbitkan DR perusahaan menyediakan suatu kesempatan bagi investor asing untuk berinvestasi tanpa harus khawatir untuk menemui hambatan yang biasanya ditemui oleh investor asing.

2. Global Depository Receipt

Sebagaimana dijelaskan di atas bahwa ADR memberikan izin kepada perusahaan asing untuk menawarkan saham-sahamnya kepada publik di Amerika, *Global Depository Receipt* (GDR) mengizinkan perusahaan-perusahaan di Eropa, Asia, Amerika Serikat, dan Amerika Latin untuk menawarkan saham-saham mereka di bursa-bursa efek di seluruh dunia. Salah satu keuntungannya adalah perusahaan asal dapat meningkatkan permodalannya melalui banyak bursa efek, selain bursa efek di negaranya sendiri. Banyak GDR diterbitkan oleh perusahaan-

perusahaan multinasional yang sahamnya tercatat di bursa-bursa efek yang sedang berkembang, seperti Cina, India, Brasil, dan Korea Selatan.⁶⁸

Definisi GDR yang dikutip dari <http://www.answer.com/topic/gdr>, adalah sebagai berikut.⁶⁹

“A bank certificate issued in more than one country for shares in a foreign company. The shares are held by a foreign branch of an international bank. The shares trade as domestic shares, but are offered for sale globally through the various bank branches”

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa GDR adalah suatu sertifikat bank yang diterbitkan di lebih dari satu negara atas saham di suatu perusahaan asing. Saham mana yang dipegang oleh suatu cabang di negara asing dari bank internasional. Perdagangan saham tersebut sama seperti saham domestik (saham di negara asal emiten), tapi penjualannya ditawarkan melalui cabang dari berbagai bank.

Di Eropa dikenal dua macam GDR. Pertama adalah GDR yang diterbitkan tidak dalam bentuk penanaman modal. Kedua adalah bentuk penanaman modal khususnya dengan cara mengeluarkan saham baru dari portepel. Kedua GDR tersebut dapat diperdagangkan di bursa-bursa Eropa, umumnya di London Stock Exchange, meskipun penerbitan *Depository Receipt* tersebut hanya mensyaratkan pemenuhan ketentuan emisi efek yang berlaku di negara asal emiten yang menerbitkan efek-efek yang diletakkan dalam *Depository Receipt* tersebut.⁷⁰

Dengan demikian, jika di Amerika Serikat dikenal empat jenis ADR, di Eropa hanya dikenal dua macam *Global Depository Receipts (GDR)*. Pertama adalah GDR yang diterbitkan tidak dalam bentuk penambahan modal. Kedua adalah bentuk penambahan modal khususnya dengan cara mengeluarkan saham baru dari portepel. Ini berarti jenis yang pertama dari GDR ini mirip dengan *Level IADR* dan jenis yang kedua dari GDR ini mirip dengan *Rule 144A ADR*.⁷¹

⁶⁸Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, 34.

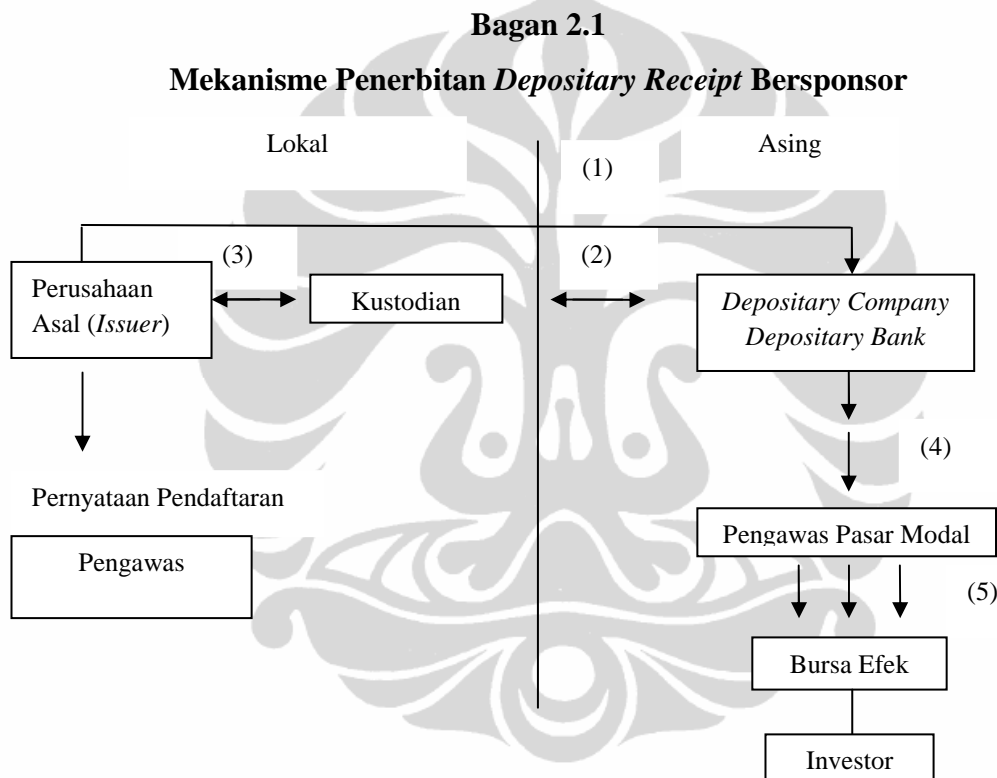
⁶⁹*Ibid*, hlm. 35.

⁷⁰*Ibid*.

⁷¹*Ibid*.

2.1.3 Mekanisme, Agreement-Agreement yang diperlukan dan Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Penerbitan *Depositary Receipt*

Mekanisme penerbitan *Depositary Receipt* melibatkan berbagai pihak yang cukup kompleks, baik di dalam negeri dan luar negeri. *Depositary Receipt* ini merupakan suatu dokumen yang dalam penerbitannya melingkupi transfer hak lintas negara. Untuk lebih jelasnya, secara sederhana dapat digambarkan bagan yang menjelaskan mekanisme penerbitan *Depositary Receipt* dengan sponsor.⁷²



Sumber : Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depositary Receipt)*, (Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2008), hlm. 18.

- 1) Pada *Depositary Receipt* yang bersponsor perusahaan asal akan menunjuk sebuah *Depositary Company/Depositary Bank* asing untuk membantu merancang program *Depositary Receipt*.

⁷²*Ibid*, hlm. 18.

- 2) Kemudian *Depository Company/Depository Bank* asing tersebut akan menunjuk sebuah bank kustodian di negara perusahaan asal untuk melakukan penyimpanan atas nama *Depository Company/Depository Bank* asing yang ditunjuk oleh perusahaan asal tersebut.
- 3) Perusahaan asal tersebut akan menyimpan efek yang bersangkutan di bank kustodian lokal atas nama *Depository Company/Depository Bank* asing.
- 4) Selanjutnya secara paralel *Depository Company/Depository Bank* asing tersebut menerbitkan *depository receipt* dengan persetujuan (pernyataan pendaftaran/*Registration Statement*) oleh Pengawas Pasar Modal di negara *Depository Receipt* diterbitkan.
- 5) *Depository Receipt* yang telah diterbitkan tersebut kemudian diperdagangkan di bursa efek asing.
- 6) Investor asing membeli *Depository Receipt* dan nama investor tersebut dicatatkan di *Depository Company/Depository Bank*. *Depository Company/Depository Bank* ini menjadi pemilik yang terdaftar pada bank kustodian mewakili investor-investor tersebut.

Seperti telah dijelaskan sebelumnya, *Depository Receipt* tanpa sponsor pada umumnya diterbitkan tanpa sepengetahuan perusahaan asal, misalnya dilakukan oleh pialang yang melihat nasabahnya banyak memegang efek utama, tetapi sulit untuk mentransaksikannya kalau tidak dilakukan di negara di mana efek utama tersebut tercatat dan diperdagangkan. Pialang tersebut kemudian menyelenggarakan program *Depository Receipt* ini, jadi biaya dari penerbitan *Depository Receipt* itu sendiri dibebankan kepada investor di mana *Depository Receipt* diterbitkan.⁷³

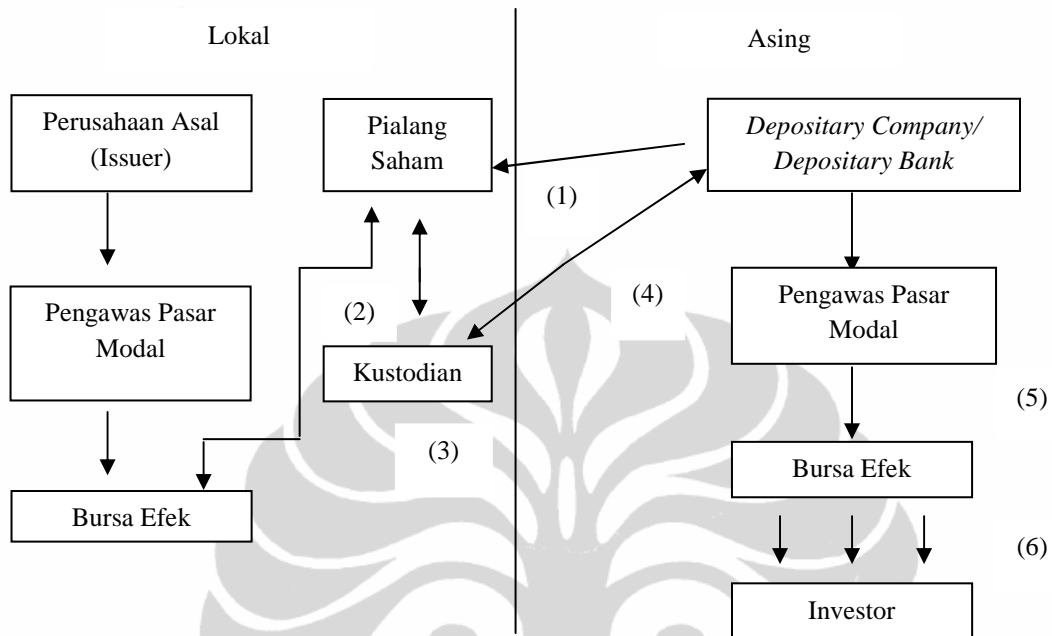
Berikut adalah bagan dari *Depository Receipt* yang diterbitkan tanpa sponsor.⁷⁴

⁷³*Ibid*, hlm. 20.

⁷⁴*Ibid*, hlm. 20-21.

Bagan 2.2

Mekanisme Penerbitan *Depository Receipt* Tanpa Sponsor



Sumber : Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, (Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2008), hlm. 20.

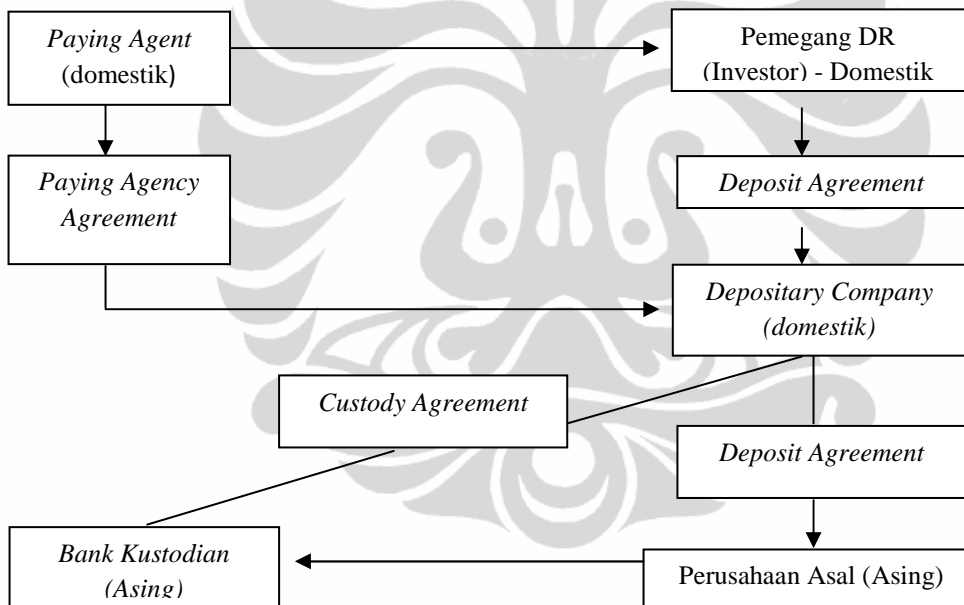
- 1) Pada *Depository Receipt* yang tidak bersponsor *Depository Company/Depository Bank* asing menyelenggarakan program *Depository Receipt* berdasarkan ketertarikan investor di negaranya untuk membeli efek dalam bentuk *Depository Receipt*.
- 2) Selanjutnya *Depository Company/Depository Bank* asing akan menunjuk pialang saham untuk membeli efek perusahaan asal.
- 3) Kemudian efek yang dibeli tersebut dititipkan di bank kustodian di negara pialang saham tersebut yang selanjutnya melakukan tugas untuk melakukan penyimpanan atas nama *Depository Company/Depository Bank* asing tersebut.
- 4) Pialang saham tersebut akan menyimpan efek yang bersangkutan di bank kustodian lokal atas nama *Depository Company/bank* asing.
- 5) Selanjutnya *Depository Company/Depository Bank* asing tersebut menerbitkan dengan persetujuan pengawas pasar modal di negara *Depository Receipt* diterbitkan.

- 6) *Depositary Receipt* tersebut kemudian diperdagangkan di bursa efek asing.
- 7) Investor asing membeli *Depositary Receipt* dan nama investor tersebut dicatatkan di *Depositary Company/Depositary Bank*. *Depositary Company/Depositary Bank* ini menjadi pemilik yang terdaftar pada bank kustodian mewakili investor-investor tersebut.

Dalam proses penerbitan suatu *depositary receipt* juga terdapat beberapa *agreement-agreement* yang diperlukan. Pada prinsipnya *agreement-agreement* yang terlibat dalam suatu penerbitan *depositary receipt* secara fungsional adalah seperti yang terlihat dalam bagan berikut ini:⁷⁵

Bagan 2.3

Agreement Pokok dalam Penerbitan *Depositary Receipt*



Sumber : Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua, cet.2, (Bandung : PT Citra Aditya Bakti, 2003), hlm. 182.*

Materi dari masing-masing *agreement* tersebut sangat bergantung pada situasi dan kondisi pada pembuatan *agreement* tersebut, tetapi pada prinsipnya berisikan hal-hal sebagai berikut:⁷⁶

⁷⁵ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua*, 180-182.

⁷⁶ *Ibid*, hlm. 182-185.

a. *Deposit Agreement*

Suatu *agreement* yang disebut dengan *deposit agreement* dibuat dan ditandatangani oleh perusahaan asal (perusahaan asing) di satu pihak dan di pihak lain adalah suatu perusahaan *Depositary*. Akan tetapi, karena dalam menandatangani *agreement* tersebut, pihak perusahaan *depositary* di samping bertindak untuk dan atas nama diri sendiri, juga bertindak untuk dan atas nama pihak calon pemegang *depositary receipt* (calon investor). Karena itu, *deposit agreement* sebenarnya merupakan perjanjian segi tiga, yakni antara pihak perusahaan asal, perusahaan *depositary* dan calon investor.

Untuk *deposit agreement* seperti ini menurut sistem Kitab Undang-Undang Hukum Perdata Indonesia dapat dikategorikan sebagai suatu perjanjian untuk kepentingan pihak ketiga, di mana pihak ketiga disini adalah calon investor yang dalam hal ini diwakili oleh perusahaan *depositary*.

Konsekuensi yuridis dari sistem perjanjian tiga pihak tersebut adalah bahwa antara pihak perusahaan asal dengan perusahaan *depositary* tidak saja saling terikat satu sama lain sesuai *terms* dan *conditions* dari perjanjian tersebut, melainkan masing-masing mereka juga terikat dengan pihak ketiga, yaitu pihak calon pemegang *depositary receipt* (calon investor).

Pada prinsipnya suatu *depositary agreement* berisikan hal-hal sebagai berikut:

- (i) Syarat-syarat dan tata cara pengisuan *depositary receipt* oleh pihak *depositary*.
- (ii) Syarat-syarat dan tata cara *withdrawal* dari *depositary receipt*.
- (iii) Jasa-jasa yang harus diberikan oleh pihak *depositary* kepada perusahaan asal.
- (iv) Jasa-jasa yang harus diberikan oleh pihak *depositary* kepada para investor.
- (v) Berbagai fee dan expenses yang harus dibayarkan oleh pihak perusahaan asal.
- (vi) Ketentuan-ketentuan mengenai konversi dividen atau hak lain yang melekat dengan saham yang bersangkutan ke dalam US dollar atau mata

uang lain yang disetujui bersama, pendistribusian dividen atau hak-hak lainnya tersebut kepada pihak pemegang *depository receipt*.

- (vii) Kewajiban *depository* untuk memberitahukan kepada pihak pemegang *depository receipt* atas setiap informasi penting dari perusahaan asal yang menerbitkan saham tersebut, baik secara langsung ataupun dengan mengiklankan di media massa, misalnya tentang pengumuman akan diselenggarakan rapat umum pemegang saham dari perusahaan asal, dan memberikan kesempatan bagi pemegang *depository receipt* untuk memberikan instruksi-instruksi dalam hubungan dengan voting yang akan dilakukan dalam rapat umum pemegang saham yang bersangkutan.
- (viii) Hal-hal lain yang biasanya ada dalam suatu kontrak, seperti *governing law and jurisdiction*, bahasa yang digunakan dan lain-lain.

b. *Paying Agency Agreement*

Paying Agency Agreement merupakan suatu *agreement* antara pihak *depository* dengan pihak agen di negara di mana *depository receipt* diperdagangkan. Pihak agen tersebut biasanya berupa satu atau lebih bank di dalam negara di mana *depository* diterbitkan dan diperdagangkan. Agen yang bersangkutan bertindak untuk mengisukan dan membayar (*paying agent*) dividen dan pembayaran-pembayaran lainnya.

c. *Custody Agreement*

Custody Agreement mengatur hubungan hukum, hak dan kewajiban serta segala hal-hal yang berkenaan dengannya antara *Depositary* di negara di mana *depository receipt* diterbitkan dengan pihak bank kustodian di negara di mana perusahaan asal berada. Dalam hal ini, saham-saham asli diregistrasi atas nama *depository* dan dipegang oleh bank kustodian.

d. *Agreement of Assignment*

Dalam *Agreement of Assignment* ini diatur mengenai syarat-syarat dan tata cara transfer “seketika” kepada pihak kustodian atas dividen dan hak-hak yang

terbit dari saham yang bersangkutan yang merupakan haknya pihak pemegang *stock* dalam deposit tersebut.

e. *Proxy*

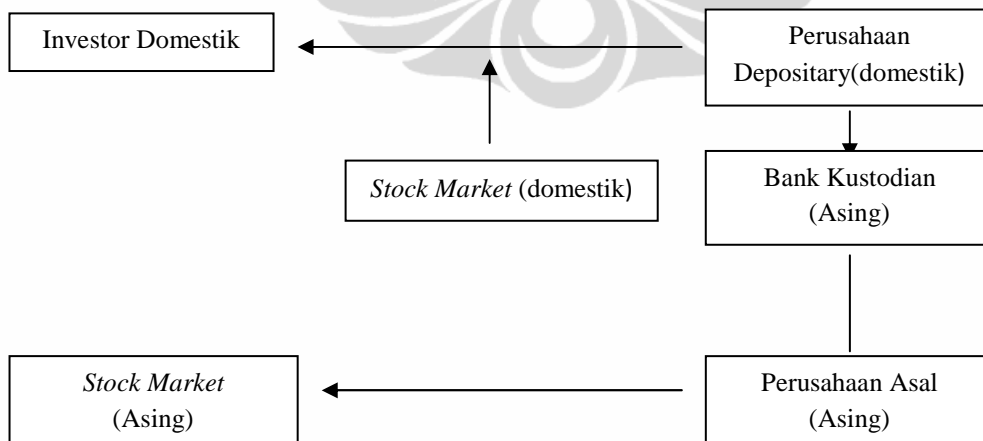
Perjanjian/surat proxy (pemberian kuasa) ini diperlukan dalam hal saham-saham belum dibaliknama ke atas nama pihak *depository*. Dalam hal ini, agar pihak *depository* mempunyai kewenangan secara hukum untuk melakukan hak-hak yang melekat pada saham yang bersangkutan seperti untuk menghadiri rapat, melakukan voting, dan lain-lain sampai dengan saham yang tersebut ditransfer ke atas nama pihak *depository*.

Dari penjelasan mengenai mekanisme dan *agreement-agreement* yang diperlukan dalam penerbitan *Depository Receipt* di atas, dapat diketahui bahwa proses penerbitan *Depository Receipt* ini melibatkan banyak pihak baik lokal maupun pihak asing.

Secara garis besarnya, para pihak yang terlibat dalam penerbitan suatu *Depository Receipt* adalah seperti terlihat dalam bagan berikut ini.⁷⁷

Bagan 2.4

Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Penerbitan *Depository Receipt*



Sumber : Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua, cet.2*, (Bandung : PT Citra Aditya Bakti, 2003), hlm. 164.

⁷⁷*Ibid*, hlm. 164.

Secara lebih rincinya, para pihak yang terlibat dalam hal penerbitan suatu *Depositary Receipt* adalah sebagai berikut:⁷⁸

a. Pihak Perusahaan asal

Pihak perusahaan asal merupakan perusahaan yang sebenarnya mencari dana dari publik. Perusahaan ini dapat menjual saham di pasar modal misalnya. Akan tetapi apabila perusahaan tersebut ingin menjual saham di bursa-bursa asing, maka salah satu cara yang paling efektif dan efisien adalah dengan menerbitkan sertifikat saham yang disebut dengan *depositary receipt* di bursa asing tersebut. Bila perusahaan asing yang ingin menawarkan sahamnya di Indonesia, maka dilakukan lewat *Indonesian Depositary Receipt* atau Sertifikat Penitipan Efek Indonesia.

Apabila perusahaan Indonesia yang ingin menjual sahamnya di bursa luar negeri, maka secara legal yang akan menerbitkan *depositary receipt* adalah bukan perusahaan Indonesia tersebut, tetapi semacam *trust company* di luar negeri, yang akan bertindak untuk dan atas nama pihak investor di luar negeri. Tetapi saham terhadap mana *depositary receipt* diterbitkan tetap disimpan pada bank kustodian di dalam negeri (dalam hal ini di Indonesia).

b. Pihak Bank Kustodian

Pihak bank kustodian merupakan salah satu pihak yang terlibat dalam penerbitan suatu *depositary receipt*. Dalam hal ini suatu bank kustodian melakukan tugas-tugas antara lain sebagai berikut:

- (1) Akan secara terus menerus memonitor tindakan-tindakan korporat dari pihak penerbit *depositary receipt*. Jika tindakan monitoring ini dilakukan oleh pihak individual tentu akan memakai biaya dan waktu yang banyak.
- (2) Pihak bank kustodian bertugas untuk misalnya mengumpulkan *corporate reports* dari pihak *issuer* untuk kemudian diberikan kepada pihak pemegang *depositary receipt*.
- (3) Pihak bank kustodian bertugas pula untuk secara otomatis melakukan peralihan dividen atau pembayaran korporat lainnya dari valuta asing negara *issuer* ke dalam valuta asing internasional, biasanya terhadap dollar

⁷⁸*Ibid.*

USA, misalnya jika ada larangan untuk seorang investor memegang efek dengan nominasi bukan dengan mata uang di negara yang bersangkutan.

Seperti telah disebutkan bahwa biasanya bank kustodian yang berwenang dalam hal penerbitan suatu *depository receipt* adalah bank kustodian yang berada di negara asal di mana perusahaan yang atas sahamnya diterbitkan *depository receipt* tersebut berada, bukan bank kustodian di luar negeri (di tempat investor).

Menurut perundang-undangan Indonesia, yaitu peraturan Bapepam No. IX.A.10, bahwa pihak yang melakukan penawaran umum atas *depository receipt* atau pihak yang menerbitkan efek utama wajib menunjuk bank kustodian yang telah memperoleh persetujuan dari Bapepam Indonesia. Menurut peraturan tersebut, bank kustodian mempunyai tugas sebagai berikut:

- (i) Menyampaikan kepada Bapepam Indonesia seluruh dokumen dan laporan yang disampaikan kepada Pengawas Pasar Modal negara yang mempunyai yurisdiksi setara yang telah diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia oleh penerjemah resmi dan dokumen serta laporan tersebut tersedia pada bank kustodian.
- (ii) Menyampaikan kepada Bapepam Indonesia dan kepada para pemegang *depository receipt* seluruh dokumen dan laporan yang wajib disampaikan kepada pemegang efek utama dari negara yang mempunyai yurisdiksi setara yang telah diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia oleh penerjemah resmi.
- (iii) Menyampaikan laporan bulanan kepada Bapepam Indonesia tentang perubahan yang berkaitan dengan kepemilikan *depository receipt* termasuk perubahan jumlah efek utama yang dititipkan di bank kustodian selambat-lambatnya pada hari ke-12 bulan berikutnya.

c. Pihak *Trust Company*

Ini adalah pihak yang secara legal menerbitkan *depository receipt*. Pihak perusahaan trust inilah yang akan bertindak untuk dan atas nama pihak pemegang *depository receipt* tersebut, sehingga harus memperhatikan dengan sungguh-sungguh kepentingan pihak investor tersebut. Pihak perusahaan trust ini pula yang

menandatangani beberapa kontrak yang diperlukan dengan pihak tertentu seperti dengan pihak perusahaan asal dengan pihak kustodian, dan sebagainya.

d. Pihak Investor

Investor merupakan penanam modal yang ingin menanamkan modalnya di luar negeri, tetapi terbentur dengan ketentuan dan tata cara yuridis yang kompleks jika harus membeli langsung saham di luar negeri. Karena itu yang dibeli adalah *depository receipt* dari saham perusahaan asing di mana *depository receipt* tersebut diperdagangkan di pasar modal dalam negeri.

f. Pihak Profesional

Ada beberapa pihak profesional lain yang terlibat di samping pihak bank kustodian, atau *trust company*. Mereka misalnya pihak perusahaan efek yang bertindak sebagai *underwriter* bagi penerbitan *depository receipt* yang memerlukan proses *underwriting*.

Selain itu, dalam proses perdagangan *depository receipt* itu, sering kali juga diperlukan pihak yang akan melakukan pembayaran-pembayaran yang disebut dengan pihak *paying agent*.

Untuk negara-negara yang mempunyai sistem notaris (Eropa Kontinental), maka surat/sertifikat *depository (depository receipt)* tersebut mesti pula disertifikasi oleh pihak ketiga, yang dalam hal ini oleh pihak notaris. Caranya dengan membubuhkan stempel notaris di setiap lembar sertifikat tersebut. Karenanya, dianggap tidak sah jika ada sertifikat *depository* yang tidak dibubuhkan stempel notaris tersebut.

Akan tetapi terlepas dari fungsi sertifikasi dari pihak notaris tersebut, pihak notaris juga mestinya telah terlibat dalam proses penerbitan *depository receipt*, khususnya dalam hal perubahan anggaran dasar dari perusahaan asal dan penandatanganan kontrak-kontrak yang diperlukan.

Di samping itu pihak profesional lainnya yang juga memegang peranan penting dalam proses penerbitan suatu *depository receipt* adalah pihak akuntan publik. Di Indonesia, pihak akuntan publik tersebut haruslah yang terdaftar di Bapepam. Menurut peraturan hukum di Indonesia, dalam hal ini akuntan publik tersebut mempunyai tugas-tugas sebagai berikut:

- (a) Menganalisis aspek perpajakan dari *depositary receipt* bagi investor asing dan investor Indonesia.
- (b) Menganalisis aspek perbedaan antara prinsip akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan dengan prinsip yang berlaku di Indonesia atau dengan prinsip-prinsip akuntansi internasional (jika ada).

Sebenarnya pihak profesional yang juga sangat jauh terlibat adalah pihak konsultan hukum. Fungsi dari pihak konsultan hukum ini dapat digolongkan ke dalam empat kategori sebagai berikut:

(a) Fungsinya sebagai *legal auditor*

Dalam fungsinya sebagai legal auditor, pihak konsultan hukum akan bertindak sebagai pihak independen terhadap perusahaan asal yang menerbitkan saham utama. Dengan demikian pihak konsultan hukum dapat melakukan tugasnya sebagai auditor yang baik, antara lain menerbitkan legal opinion terhadap hasil audit hukum yang dibuatnya.

(b) Fungsinya dalam hal *legal processing*

Biasanya proses penerbitan suatu *depositary receipt* sangat banyak memerlukan bantuan pihak *lawyer*. Hal ini dimaksudkan agar segala prosedur dan dokumen yang dibuat sesuai dengan prosedur dan hukum yang berlaku.

(c) Fungsinya dalam hal *legal verification*

Dalam hal suatu saham utama telah dilakukan penawaran umum di negara asalnya, maka jika ingin diterbitkan *depositary receipt* di negara lain, misalnya di Indonesia, ada kewajiban bagi konsultan hukum di Indonesia untuk melakukan verifikasi yang menyatakan bahwa sistem hukum, khususnya hukum tentang pasar modal, yang ada di negara di mana saham utama diperjualbelikan adalah “setara” dengan sistem hukum di Indonesia.

(d) Fungsinya sebagai *legal representative*

Dalam hal penerbitan suatu *depositary receipt* ini, ada fungsi dari pihak konsultan hukum yang khas, yakni fungsinya sebagai pihak yang mewakili perusahaan asal (perusahaan asing) di negara di mana *depositary receipt* tersebut diperdagangkan. Menurut ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia, pemakaian sistem representatif ini bersifat alternatif. Maksudnya, pihak perusahaan asal

(asing) dapat memilih apakah akan melakukan sendiri atau mewakilkan kepada pihak konsultan hukum (yang terdaftar di Bapepam) misalnya dalam hal membuat pernyataan yang memuat informasi yang belum dimuat dalam dokumen pernyataan pendaftaran atau dokumen lainnya yang dibuat dalam proses penawaran umum saham utama.

Selain dari pihak-pihak profesional seperti telah disebutkan di atas, apabila dalam hal penerbitan suatu *depository receipt* di suatu negara (misalnya di Indonesia) masih memerlukan suatu proses penawaran umum, misalnya jika hukumnya tidak setara, atau jika saham utama belum ditawarkan kepada umum di negara asalnya, maka pihak-pihak profesional yang terlibat dalam suatu proses IPO biasa beserta proses yang diperlukan tetap juga harus dilakukan, secara *mutatis mutandis*.

2.1.4 Proses Emisi Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (SPEI/IDR) di Indonesia

Pada prinsipnya kegiatan penerbitan efek dalam bentuk Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (SPEI) ini merupakan kegiatan penerbitan atau emisi efek biasa, di mana *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian menjadi emiten dari SPEI. Namun demikian, perlu untuk diingat dan diperhatikan bahwa efek yang diterbitkan oleh *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian ini bukanlah efek yang bersumber dari mereka sendiri, namun merupakan suatu turunan efek utama yang berwujud bentuk investasi kolektif investor. Dalam kaitannya dengan perlindungan bagi investor yang beritikad baik, efek utama yang menjadi dasar penerbitan atau emisi SPEI dititipkan pada bank kustodian yang berada di negara efek utama diemisikan untuk dicatatkan atas nama *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian yang menjadi penerbit atau emiten dari SPEI tersebut. Selanjutnya, *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian yang menjadi emiten dari SPEI inilah yang

akan bertindak dalam hukum mewakili kepentingan dari seluruh pemegang SPEI.⁷⁹

Dalam ketentuan Pasal 1317 KUH Perdata menyatakan sebagai berikut.

“Lagi pun diperbolehkan juga untuk meminta ditetapkannya suatu janji guna kepentingan seorang pihak ketiga, apabila suatu penetapan janji, yang dibuat oleh seorang untuk dirinya sendiri, atau suatu pemberian yang dilakukannya kepada seorang lain, memuat suatu janji yang seperti itu. Siapa yang telah menjanjikan sesuatu yang seperti itu, tidak boleh menariknya kembali, apabila pihak ketiga tersebut telah menyatakan hendak menggunakannya.”

Dari rumusan Pasal 1317 KUH Perdata di atas dapat dilihat bahwa ketentuan tersebut secara jelas menyebutkan mengenai suatu janji yang dibuat oleh seseorang untuk kepentingan seorang pihak ketiga. Janji untuk pihak ketiga tersebut terdiri dari dua hal berikut di bawah ini.⁸⁰

Hal pertama berhubungan dengan janji pada diri sendiri untuk memberikan keuntungan bagi pihak ketiga. Dalam konteks yang demikian, seseorang dengan tujuan untuk memberikan keuntungan bagi seorang pihak ketiga, menyatakan dengan tegas maksud dan tujuannya untuk memberikan kemanfaatan atas suatu benda, yang hak miliknya masih dipegang atau berada di tangannya kepada pihak ketiga tersebut. Dalam hal ini orang tersebut, guna memenuhi janjinya tersebut kepada pihak ketiga, orang tersebut hanya menjadi seorang pemilik dalam hukum saja, sedangkan pihak ketiga tersebut akan menjadi penikmat saja atas benda tersebut.

Di samping itu, rumusan kalimat pertama Pasal 1317 KUH Perdata tersebut juga dapat dikonstruksikan dengan memperlihatkan bahwa kepentingan pihak ketiga yang dimaksud bukanlah sebagai penikmat melainkan sebagai pemilik suatu benda tertentu, misalnya karena adanya keharusan atau kewajiban tertentu. Dalam konteks ini dapat diambil contoh “kesepakatan” pendiri (pemegang saham) dengan mewajibkan dirinya sendiri, untuk dalam pendirian

⁷⁹Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depositary Receipt)*, 95.

⁸⁰*Ibid*, hlm. 96-97.

suatu perseroan terbatas, menyerahkan hak milik atas sejumlah uang atau benda tertentu kepada perseroan terbatas. Perseroan terbatas merupakan pihak ketiga yang berkepentingan untuk memiliki harta kekayaan tertentu agar dapat menjalankan usahanya, yang keuntungannya pada akhirnya diserahkan kembali kepada pemegang saham.

Kedua, adalah suatu pemberian pada seseorang lain dengan janji agar orang yang menerima pemberian ini melakukan sesuatu untuk kepentingan atau keuntungan pihak ketiga. Dalam konteks ini, pihak pemberi, penerima hak milik maupun penerima manfaat adalah tiga pihak yang berbeda.

Dari konstruksi janji untuk kepentingan pihak ketiga tersebut dapat diketahui bahwa janji untuk kepentingan pihak ketiga dalam SPEI dapat dibagi menjadi dua macam atau bentuk, yaitu sebagai berikut.⁸¹

a. SPEI Tanpa Sponsor

Pada SPEI yang tidak bersponsor, *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian menjadi penerbit atau emiten SPEI tersebut, yang merupakan pemilik sebenarnya dari efek utama membuat perjanjian dengan bank kustodian yang berada di negara di mana efek utama diterbitkan, dengan ketentuan bahwa *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian yang menjadi penerbit atau emiten SPEI tersebut tetap menjadi pemilik dalam hukum. Namun demikian, kemanfaatan efek utama tersebut, dengan terbitnya SPEI, diserahkan kepada seluruh investor pemegang SPEI. Untuk mencegah tindakan atau perbuatan yang dapat menyebabkan pengalihan efek utama tersebut oleh *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian yang menjadi penerbit atau emiten dari SPEI, bank kustodian di negara penerbit efek utama diwajibkan untuk melakukan penyimpanan secara kolektif bagi kepentingan seluruh pemegang SPEI tersebut.

Berdasarkan hal tersebut dalam SPEI tanpa sponsor, perjanjiannya hanya ada satu, yaitu bank kustodian di negara penerbit efek utama membuat

⁸¹*Ibid*, hlm. 97-99.

deposit agreement dengan *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian yang menjadi *issuer* dari SPEI.

b. SPEI Dengan Sponsor

Pada SPEI yang bersponsor, perusahaan asal atau emiten efek utama akan membuat perjanjian dengan *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian untuk membantu merancang program SPEI.

Kemudian, *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian asing yang membantu merancang program SPEI tersebut akan membuat *custody agreement* dengan sebuah bank kustodian di negara perusahaan asal untuk melakukan penyimpanan efek utama atas nama *depository company* atau *depository bank* atau bank kustodian asing yang ditunjuk oleh perusahaan asal tersebut.

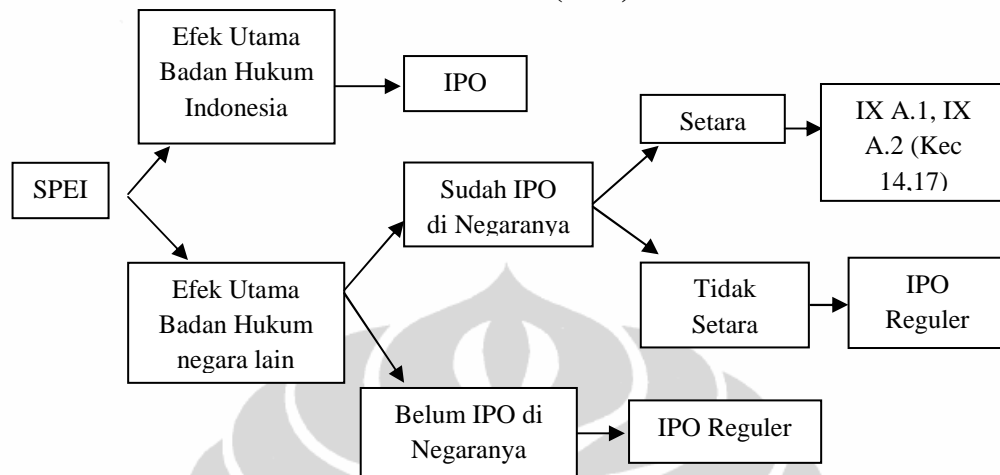
Dengan demikian, dapat dilihat bahwa baik *deposit agreement* dan *custody agreement*, dalam SPEI yang bersponsor maupun tidak bersponsor, merupakan perjanjian yang dibuat semata-mata untuk kepentingan investor atau pemegang SPEI yang dalam hal ini merupakan pihak ketiga.

Pada Peraturan Bapepam No. IX.A.10 tentang Penawaran Umum Sertifikat Penitipan Efek Indonesia memungkinkan efek utama bukan hanya efek yang ditawarkan di luar negeri, melainkan juga efek yang ditawarkan di dalam negeri oleh emiten lokal. Dalam konteks ini, penerbitan SPEI di Indonesia dapat digambarkan dalam bagan sederhana berikut ini.⁸²

⁸²*Ibid*, hlm. 99.

Bagan 2.5

Mekanisme Penerbitan SPEI (IDR) di Indonesia



Sumber : Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, (Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2008), hlm. 99.

Penawaran Umum SPEI:

- 1 Efek utama diterbitkan oleh badan hukum Indonesia
 - Wajib memenuhi ketentuan penawaran umum
- 2 Efek utama diterbitkan oleh badan hukum negara lain dan ditawarkan melalui penawaran umum:
 - yang yurisdiksinya setara wajib memenuhi Peraturan Bapepam No. IX.A.1 dan Peraturan Bapepam No. IX.A.2, kecuali angka 14 dan 17.
 - yang yurisdiksinya tidak setara wajib memenuhi seluruh peraturan terkait penawaran umum yang berlaku di Indonesia.
- 3 Efek utama diterbitkan oleh badan hukum negara lain, tetapi penawarannya tidak dijual lewat penawaran umum.
 - wajib mengikuti ketentuan penawaran umum di Indonesia.

Penawaran umum atas SPEI yang efek utamanya merupakan efek yang diterbitkan oleh badan hukum Indonesia wajib memenuhi ketentuan penawaran umum yang berlaku untuk efek utama tersebut. Selanjutnya, untuk penawaran umum atas SPEI yang efek utamanya merupakan efek yang diterbitkan oleh

badan hukum negara lain yang telah dijual melalui penawaran umum, yaitu untuk yang mempunyai hal-hal berikut ini.⁸³

1. Yurisdiksi setara wajib memenuhi ketentuan:
 - a. Peraturan No.IX.A.10;
 - b. Peraturan No. IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran; dan
 - c. Peraturan No. IX.A.2 tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum, kecuali angka 14 dan angka 17.

Peraturan IX.A.10 mendefinisikan “yurisdiksi setara” sebagai sistem hukum negara lain yang di dalam peraturan perundang-undangannya, termasuk peraturan di bidang pasar modal, terdapat ketentuan tentang perlindungan terhadap kepentingan pemodal yang melakukan investasi atas suatu jenis efek, yang pada prinsipnya sesuai dengan ketentuan tentang perlindungan terhadap kepentingan pemodal yang melakukan investasi atas efek yang sejenis menurut peraturan perundang-undangan pasar modal di Indonesia. Dengan demikian, para investor atau para pemegang SPEI tersebut dapat lebih terlindungi. Pihak yang menyatakan bahwa hukum negara di tempat pihak yang melakukan penawaran umum SPEI atau pihak yang menerbitkan efek utama mempunyai yurisdiksi setara adalah konsultan hukum dari Indonesia dan konsultan hukum dari negara di tempat pihak yang melakukan penawaran umum SPEI atau pihak yang menerbitkan efek utama.

Pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum SPEI yang efek utamanya merupakan efek badan hukum negara lain yang telah dijual melalui penawaran umum yang mempunyai yurisdiksi setara harus sekurang-kurangnya mencakup hal-hal berikut.

- a. Surat pengantar pernyataan pendaftaran yang disampaikan kepada Bapepam sesuai formulir Nomor : IX.A.10-1.
- b. Pernyataan pendaftaran yang telah disampaikan kepada pengawas pasar modal negara lain yang mempunyai yurisdiksi setara dan telah diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia oleh penerjemah resmi. Namun demikian, dalam

⁸³*Ibid*, hlm. 100-108.

hal pernyataan pendaftaran disampaikan kepada Bapepam lebih dari enam puluh hari setelah tanggal penawaran umum efek utama terakhir di negara yang mempunyai yurisdiksi setara, selain memenuhi ketentuan yang disebutkan dalam angka 3 huruf a Peraturan IX.A.10 mengenai Surat Pengantar Pernyataan Pendaftaran, pernyataan pendaftaran dimaksud harus diperbaharui dengan data terakhir yang dimuat dalam dokumen-dokumen sebagaimana dipersyaratkan di negara asal, serta:

- 1) Laporan keuangan terakhir dari pihak yang menerbitkan efek utama yang telah diaudit oleh akuntan yang diperlukan untuk mengetahui mengenai kondisi keuangan perusahaan asal;
- 2) Prospektus penawaran umum SPEI, yang pada prinsipnya, bentuk dan isi prospektus tersebut harus memenuhi ketentuan sebagaimana tercantum dalam Peraturan Nomor IX.C.1 tentang pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan dalam rangka penawaran umum dan Peraturan IX.C.2 tentang pedoman mengenai bentuk dan isi prospektus dalam rangka penawaran umum.

Selanjutnya, seperti yang telah disebutkan di atas, pihak yang melakukan penawaran umum SPEI atau pihak yang menerbitkan efek utama wajib menunjuk bank kustodian yang telah memperoleh persetujuan dari Bapepam untuk:

- 1) Menyampaikan kepada Bapepam seluruh dokumen dan laporan yang disampaikan kepada pengawas pasar modal negara yang mempunyai yurisdiksi setara yang telah diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia oleh penerjemah resmi dan dokumen serta laporan tersebut tersedia di bank kustodian;
- 2) Menyampaikan kepada Bapepam dan para pemegang SPEI seluruh dokumen dan laporan yang wajib disampaikan kepada pemegang efek utama dari negara yang mempunyai yurisdiksi setara yang telah diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia oleh penerjemah resmi. Dokumen-dokumen dan laporan-laporan tersebut wajib disampaikan kepada Bapepam dalam batas waktu yang diatur oleh pengawas pasar modal (pasar modal asing) yang mempunyai yurisdiksi setara di

tempat perusahaan yang bersangkutan melakukan penawaran umum. Sehubungan dengan penyampaian laporan keuangan berkala kepada Bapepam dalam hal terdapat perbedaan prinsip akuntansi, perbedaan tersebut wajib diungkapkan.

Kewajiban menyampaikan seluruh dokumen dan laporan tersebut di atas berlaku sejak pernyataan pendaftaran kepada Bapepam menjadi efektif sampai dengan jumlah efek utama yang dititipkan pada bank kustodian, selama enam bulan berturut-turut, menjadi kurang dari sepuluh per seratus dari jumlah keseluruhan efek utama yang dijadikan dasar penerbitan SPEI pada waktu dilakukannya penawaran umum perdana Sertifikat Penitipan Efek Indonesia.

c. Dokumen-dokumen tambahan

- 1) Dokumen-dokumen tambahan tersebut terdiri dari: surat pernyataan dari perseroan atau konsultan hukum yang terdaftar di Bapepam yang membuat kontrak dengan pihak yang melakukan penawaran umum SPEI atau pihak yang menerbitkan efek utama untuk melakukan penawaran umum SPEI, yang memuat informasi baru bersifat material sehubungan dengan efek utama, dan informasi tersebut belum dimuat dalam pernyataan pendaftaran atau dokumen lainnya yang disampaikan kepada pengawas pasar modal negara lain yang mempunyai yurisdiksi setara;
- 2) Pendapat dari segi hukum yang dibuat oleh konsultan hukum yang terdaftar di Bapepam yang menyatakan bahwa sistem hukum negara tempat dilakukannya penawaran umum efek utama dapat dikategorikan memiliki yurisdiksi setara, dengan mengemukakan alasan dan analisis terhadap tingkat perlindungan dan upaya hukum menuntut ganti rugi yang diberikan kepada pemodal di Indonesia apabila:
 - a) terdapat informasi yang tidak lengkap, tidak benar, dan atau menyesatkan atas efek utama;
 - b) pelaksanaan perdagangan efek utama yang tidak wajar, teratur, atau efisien apabila pemodal di Indonesia melaksanakan haknya

- untuk menukarkan kembali SPEI dengan efek utama dari bank kustodian; dan
- c) dilusi efek utama dan atau transaksi benturan kepentingan dalam hal efek utama tersebut merupakan efek bersifat ekuitas.
- 3) Uraian tentang persyaratan dan ketentuan yang tercantum dalam perjanjian penitipan efek utama sehubungan dengan penerbitan Sertifikat Penitipan Efek Indonesia;
 - 4) Analisis dan pendapat akuntan yang terdaftar di Bapepam tentang:
 - a) aspek perpajakan SPEI bagi pemodal asing dan Indonesia; dan
 - b) perbedaan antara prinsip akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia atau dengan *International Accounting Standard* (jika ada).
 - 5) Tata cara pengalihan SPEI sehubungan dengan pembagian keuntungan dan hak-hak lain atas kepemilikan SPEI, pengambilan kembali efek utama, pembatalan SPEI, dan hal-hal lain yang berhubungan dengan SPEI serta uraian mengenai pengalaman bank kustodian dalam rangka penerbitan Sertifikat Penitipan Efek Indonesia;
 - 6) Uraian lengkap mengenai penentuan harga, penjaminan emisi, dan pendistribusian SPEI;
 - 7) Uraian lengkap mengenai rencana dicatat atau tidaknya SPEI pada bursa efek di Indonesia;
 - 8) Uraian lengkap mengenai resiko yang berhubungan dengan SPEI tidak termasuk resiko yang melekat pada efek utama; dan
 - 9) Uraian lengkap mengenai prakiraan perdagangan SPEI di pasar sekunder.

Dokumen-dokumen tersebut di atas dan laporan keuangan terakhir dari pihak yang melakukan penawaran umum atau pihak yang menerbitkan efek utama yang telah diaudit wajib disampaikan kepada Bapepam oleh perseroan yang mewakili emiten atau konsultan hukum yang terdaftar di Bapepam yang bertindak

untuk kepentingan pihak yang melakukan penawaran umum SPEI atau pihak yang menerbitkan efek utama.

Kegiatan Pra-Emisi

Perseroan atau konsultan hukum yang terdaftar di Bapepam yang bertindak mewakili pihak yang melakukan penawaran umum SPEI atau pihak yang menerbitkan efek utama dalam rangka penawaran umum SPEI wajib menyampaikan kepada Bapepam laporan hasil penawaran umum SPEI yang memuat jumlah dan nilai SPEI yang telah terjual paling lambat pada hari ke lima belas setelah berakhirnya masa penawaran umum. Selanjutnya, bank kustodian wajib menyampaikan laporan bulanan kepada Bapepam tentang perubahan yang berkaitan dengan kepemilikan SPEI termasuk perubahan jumlah efek utama yang dititipkan di bank kustodian sesuai dengan lampiran Peraturan No. IX.A.10 selambat-lambatnya pada hari ke dua belas bulan berikutnya.

Pengecualian

Peraturan-peraturan Bapepam berikut ini tidak berlaku untuk penawaran umum SPEI yang efek utamanya adalah saham atau efek bersifat ekuitas lainnya dari badan hukum negara lain yang mempunyai yurisdiksi setara, yaitu:

- a. Peraturan Nomor IX.A.6 tentang Pembatasan atas Saham yang Diterbitkan Sebelum Penawaran Umum;
- b. Peraturan Nomor IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu;
- c. Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu;
- d. Peraturan Nomor X.M.1 tentang Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu;
- e. Peraturan Nomor IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha atau Peleburan Usaha Perusahaan Publik atau Emiten yang Telah Melakukan Penawaran Umum; dan
- f. Surat Ketua Bapepam Nomor: S-456/PM/1991 tanggal 12 April 1991 tentang Pembelian Saham atau Penyetaraan Pada Perusahaan Lain.

2. Yurisdiksi tidak setara wajib memenuhi seluruh ketentuan Penawaran Umum yang berlaku di Indonesia.

Selanjutnya, Peraturan IX.A.10 mengatur bahwa untuk penawaran umum SPEI yang efek utamanya merupakan efek badan hukum negara lain yang tidak dijual melalui penawaran umum wajib memenuhi ketentuan penawaran umum yang berlaku di Indonesia.

2.2 Notaris Pasar Modal

Suatu Perseroan Terbuka yang akan melakukan pencatatan sahamnya melalui instrumen *depository receipt* sebagaimana diuraikan dalam sub bab 2.1 di atas, memerlukan bantuan dari banyak pihak. Salah satu pihak yang mempunyai peranan adalah notaris, khususnya adalah notaris yang bergerak di bidang pasar modal.

Berdasarkan ketentuan Pasal 64 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), profesi penunjang pasar modal terdiri dari:⁸⁴

- a. Akuntan;
- b. Konsultan hukum;
- c. Penilai;
- d. Notaris; dan
- e. Profesi lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Berdasarkan pasal tersebut, diketahui bahwa notaris merupakan salah satu profesi penunjang pasar modal. Dalam penjelasan Pasal 64 ayat (1) huruf d dinyatakan bahwa Notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta autentik dan terdaftar di Bapepam. Hal ini tentunya sesuai dengan kewenangan yang dimiliki oleh notaris berdasarkan ketentuan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

⁸⁴Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, Ps. 64 ayat (1).

2.2.1 Kewenangan, Kewajiban, dan Larangan bagi Notaris

Lembaga notariat sendiri berdasarkan sejarahnya timbul dari adanya suatu kebutuhan dalam masyarakat yang menghendaki adanya suatu alat bukti sehubungan dengan hubungan hukum keperdataan yang terjadi di antara mereka, di mana pengabdinya, yaitu notaris, diangkat dan ditugaskan oleh suatu kekuasaan umum untuk membuat suatu alat bukti tertulis yang mempunyai kekuatan otentik baik sebagaimana dikehendaki oleh masyarakat/pihak-pihak yang berkepentingan maupun sebagaimana diharuskan atau disyaratkan oleh ketentuan perundang-undangan.⁸⁵

Pasal 1 ayat (1) Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris (UUJN) menyatakan bahwa notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik dan kewenangan lainnya sebagaimana dimaksud dalam UUJN.⁸⁶ Kewenangan yang dimaksud ternyata dalam ketentuan Pasal 15 UUJN meliputi hal-hal sebagai berikut:

- 1 Notaris berwenang membuat akta otentik mengenai semua perbuatan, perjanjian, dan ketetapan yang diharuskan oleh peraturan perundang-undangan dan/atau yang dikehendaki oleh yang berkepentingan untuk dinyatakan dalam akta otentik, menjamin kepastian tanggal pembuatan akta, menyimpan akta, memberikan grosse, salinan dan kutipan akta, semuanya itu sepanjang pembuatan akta-akta itu tidak juga ditugaskan atau dikecualikan kepada pejabat lain atau orang lain yang ditetapkan oleh undang-undang.
- 2 Notaris berwenang pula:
 - a. Mengesahkan tanda tangan dan menetapkan kepastian tanggal surat di bawah tangan dengan mendaftar dalam buku khusus;
 - b. Membukukan surat-surat di bawah tangan dengan mendaftar dalam buku khusus;

⁸⁵ Dian Lindajanti, "Peranan Notaris dalam Pencatatan Saham Perseroan Terbuka di Bursa Efek Luar Negeri (Studi Kasus PT X Tbk)", hlm. 37.

⁸⁶Indonesia, *Undang-Undang Jabatan Notaris*, UU No. 30 Tahun 2004, LN No.117 Tahun 2004, TLN No. 4432, Ps. 1 angka 1.

- c. Membuat kopi dari asli surat-surat di bawah tangan berupa salinan yang memuat uraian sebagaimana ditulis dan digambarkan dalam surat yang bersangkutan;
 - d. Melakukan pengesahan kecocokan fotokopi dengan surat aslinya;
 - e. Memberikan penyuluhan hukum sehubungan dengan pembuatan akta;
 - f. Membuat akta yang berkaitan dengan pertanahan; atau
 - g. Membuat akta risalah lelang.
- 3 Selain kewenangan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2), Notaris mempunyai kewenangan lain yang diatur dalam peraturan perundang-undangan.

Menurut Sjaifurrachman dan Habib Adjie, berdasarkan ketentuan yang tercantum dalam Pasal 15 UUJN kewenangan Notaris bisa dibedakan menjadi 3 (tiga) macam yaitu:⁸⁷

- 1 Kewenangan utama/umum, Pasal 15 ayat (1),
- 2 Kewenangan tertentu, Pasal 15 ayat (2), dan
- 3 Kewenangan lain-lain, Pasal 15 ayat (3).

Selain mempunyai kewenangan sebagaimana disebutkan dalam Pasal 15 UUJN, dalam menjalankan tugas dan jabatannya notaris juga mempunyai kewajiban. Dalam ketentuan Pasal 16 ayat (1) UUJN dinyatakan bahwa dalam menjalankan jabatannya, notaris berkewajiban:

- a. Bertindak jujur, saksama, mandiri, tidak berpihak, dan menjaga kepentingan pihak yang terkait dalam perbuatan hukum;
- b. Membuat akta dalam bentuk minuta akta dan menyimpannya sebagai bagian dari protokol notaris;
- c. Mengeluarkan grosse akta, salinan akta, atau kutipan akta berdasarkan minuta akta;
- d. Memberikan pelayanan sesuai dengan ketentuan dalam undang-undang ini, kecuali ada alasan untuk menolaknya;

⁸⁷ Sjaifurrachman dan Habib Adjie, *Aspek Pertanggungjawaban Notaris dalam Pembuatan Akta*, cet. 1, (Bandung : Mandar Maju, 2011), hlm. 78.

- e. Merahasiakan segala sesuatu mengenai akta yang dibuatnya dan segala keterangan yang diperoleh guna pembuatan akta sesuai dengan sumpah/janji jabatan, kecuali undang-undang menentukan lain;
- f. Menjilid akta yang dibuatnya dalam 1 (satu) bulan menjadi buku yang memuat tidak lebih dari 50 (lima puluh) akta, dan jika jumlah akta tidak dapat dimuat dalam satu buku, akta tersebut dapat dijilid menjadi lebih dari satu buku, dan mencatat jumlah minuta akta, bulan, dan tahun pembuatannya pada sampul setiap buku;
- g. Membuat daftar dari akta protes terhadap tidak dibayar atau tidak diterimanya surat berharga;
- h. Membuat daftar akta yang berkenaan dengan wasiat menurut urutan waktu pembuatan akta setiap bulan;
- i. Mengirimkan daftar akta sebagaimana dimaksud dalam huruf h atau daftar nihil yang berkenaan dengan wasiat ke Daftar Pusat Wasiat Departemen yang tugas dan tanggung jawabnya di bidang kenotariatan dalam waktu 5 (lima) hari pada minggu pertama setiap bulan berikutnya;
- j. Mencatat dalam repertorium tanggal pengiriman daftar wasiat pada setiap akhir bulan;
- k. Mempunyai cap/stempel yang memuat lambang negara Republik Indonesia dan pada ruang yang melingkarinya dituliskan nama, jabatan, dan tempat kedudukan yang bersangkutan;
- l. Membacakan akta dihadapan penghadap dengan dihadiri oleh paling sedikit 2 (dua) orang saksi dan ditandatangani pada saat itu juga oleh penghadap, saksi, dan notaris;
- m. Menerima magang calon notaris.

Berkaitan dengan ketentuan dalam Pasal 16 UUJN, selain kewajiban, notaris juga mempunyai larangan-larangan dalam menjalankan jabatannya yang diatur dalam ketentuan Pasal 17 UUJN, yaitu notaris dilarang:

- a. Menjalankan jabatan di luar wilayah jabatannya;
- b. Meninggalkan wilayah jabatannya lebih dari 7 (tujuh) hari kerja berturut-turut tanpa alasan yang sah;

- c. Merangkap sebagai pegawai negeri;
- d. Merangkap jabatan sebagai pejabat negara;
- e. Merangkap jabatan sebagai advokat;
- f. Merangkap jabatan sebagai pemimpin atau pegawai badan usaha milik negara, badan usaha milik daerah atau badan usaha swasta;
- g. Merangkap jabatan sebagai Pejabat Pembuat Akta Tanah di luar wilayah jabatan notaris;
- h. Menjadi notaris pengganti; atau
- i. Melakukan pekerjaan lain yang bertentangan dengan norma agama, kesusilaan, atau kepatutan yang dapat mempengaruhi kehormatan dan martabat jabatan notaris.

2.2.2 Akta Notaris Sebagai Akta Otentik

Pada ketentuan Pasal 1 angka 7 Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 Tentang Jabatan Notaris (UUJN) dinyatakan bahwa akta notaris adalah akta otentik yang dibuat oleh atau di hadapan notaris menurut bentuk dan tata cara yang ditetapkan dalam undang-undang ini.⁸⁸

Dalam ketentuan Pasal 1868 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata) juga disebutkan mengenai pengertian akta otentik ialah suatu akta yang di dalam bentuk yang ditentukan oleh undang-undang, dibuat oleh atau dihadapan pegawai-pegawai umum yang berkuasa untuk itu di tempat di mana akta dibuatnya.⁸⁹

Dari ketentuan tersebut, suatu akta dapat disebut sebagai akta otentik apabila telah memenuhi syarat-syarat sebagai berikut:⁹⁰

- 1 Akta itu harus dibuat “oleh” (*door*) atau “di hadapan” (*ten overstaan*) seorang pejabat umum;

Ada 2 (dua) golongan akta notaris, yaitu:⁹¹

⁸⁸Indonesia, *Undang-Undang Jabatan Notaris*, UU No. 30 Tahun 2004, LN No.117 Tahun 2004, TLN No. 4432, Ps. 1 angka 7.

⁸⁹*Kitab Undang-Undang Hukum Perdata* [Burgerlijk Wetboek], diterjemahkan oleh R. Subekti dan R. Tjitrosudibio, (Jakarta : Pradnya Paramita, 2008), Ps. 1868.

⁹⁰G.H.S. Lumban Tobing, *Peraturan Jabatan Notaris*, Cet. 3. (Jakarta : Erlangga, 1996), hlm 48.

- a. akta yang dibuat “oleh” (*door*) notaris atau yang dinamakan “akta relaas” atau “akta pejabat” (*ambtelijke akten*);

Termasuk di dalam akta relaas ini antara lain berita acara rapat para pemegang saham dalam perseroan terbatas. Dalam akta ini notaris menerangkan/memberikan dalam jabatannya sebagai pejabat umum kesaksian dari semua apa yang dilihat, disaksikan dan dialaminya, yang dilakukan oleh pihak lain.

Untuk akta relaas tidak menjadi permasalahan, apakah akta itu ditandatangani atau tidak oleh penghadap. Pada akta relaas, dalam hal penghadap yang hadir telah meninggalkan tempat atau tidak hadir pada penutupan akta, maka akta tersebut cukup ditandatangani oleh notaris dan saksi-saksi saja, dengan ketentuan bahwa di dalam akta tersebut harus dinyatakan bahwa para penghadap yang hadir telah meninggalkan tempat sebelum akta ditandatangani atau tidak hadir dalam penutupan rapat tersebut.⁹²

Terhadap kebenaran isi dari akta relaas atau akta pejabat ini juga tidak dapat digugat, kecuali dengan menuduh bahwa akta itu adalah palsu.⁹³

- b. akta yang dibuat “dihadapan” (*ten overstaan*) notaris atau yang dinamakan “akta partij” (*partij akten*).

Akta notaris juga dapat berisikan suatu cerita dari apa yang terjadi karena perbuatan yang dilakukan oleh pihak lain dihadapan notaris, artinya yang diterangkan atau diceritakan oleh pihak lain kepada notaris dalam menjalankan jabatannya dan untuk keperluan mana pihak lain itu sengaja datang dihadapan notaris dan memberikan keterangan itu atau melakukan perbuatan itu di hadapan notaris, agar keterangan atau perbuatan itu dikonstatir oleh notaris di dalam suatu akta otentik. Akta yang demikian dinamakan akta yang dibuat dihadapan (*ten overstaan*) notaris.⁹⁴

Undang-undang mengharuskan bahwa akta partij harus ditandatangani oleh penghadap kecuali terdapat alasan yang menyatakan bahwa penghadap tidak

⁹¹*Ibid*, hlm. 51-52.

⁹²*Ibid*, hlm. 53.

⁹³*Ibid*.

⁹⁴*Ibid*, hlm. 51.

dapat menandatangani akta tersebut, dengan alasan tertentu yang harus dinyatakan dengan tegas di dalam akta. Dalam hal akta partij tidak ditandatangani oleh penghadap dan tidak terdapat alasan yang menyebabkan tidak dapat ditandatanganinya akta tersebut, maka mengakibatkan akta menjadi tidak otentik.

Pada akta partij, isi akta dapat digugat, tanpa menuduh akan kepalsuannya, dengan jalan menyatakan bahwa keterangan dari para pihak yang bersangkutan ada diuraikan menurut sesungguhnya dalam akta itu, akan tetapi keterangan itu adalah tidak benar. Artinya terhadap keterangan yang diberikan itu diperkenankan pembuktian sebaliknya (*tegenbewijs*).⁹⁵

Dalam hubungannya dengan apa yang diuraikan di atas, maka yang pasti secara otentik pada akta partij terhadap pihak lain, ialah:⁹⁶

- Tanggal dari akta itu;
- Tandatangan-tandatangan yang ada dalam akta itu;
- Idenitas dari orang-orang yang hadir (*comparanten*);
- Bahwa apa yang tercantum dalam akta itu adalah sesuai dengan apa yang diterangkan oleh para penghadap kepada notaris untuk dicantumkan dalam akta itu, sedang kebenaran dari keterangan-keterangan itu sendiri hanya pasti antara pihak-pihak yang bersangkutan sendiri.

Pembuatan akta notaris baik itu berbentuk akta relaas maupun akta pihak (*partij*), yang menjadi dasar utama atau inti dalam pembuatan akta notaris, yaitu harus ada keinginan atau kehendak (*wilsvorming*) dan permintaan dari para pihak, jika keinginan dan permintaan para pihak tidak ada, maka notaris tidak akan membuat akta dimaksud. Untuk memenuhi keinginan dan permintaan para pihak, notaris dapat memberikan saran dengan tetap berpihak pada aturan hukum, ketika saran notaris diikuti oleh para pihak dan dituangkan dalam akta notaris, meskipun demikian hal tersebut tetap merupakan keinginan dan permintaan para pihak,

⁹⁵*Ibid*, hlm. 53.

⁹⁶*Ibid*.

bukan saran atau pendapat notaris atau isi akta merupakan perbuatan para pihak bukan perbuatan atau tindakan notaris.⁹⁷

2 Akta itu harus dibuat dalam bentuk yang ditentukan oleh undang-undang;

Mengacu pada Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 Tentang Jabatan Notaris (UUJN), mengenai bentuk dan fungsi akta notaris secara khusus telah diatur di dalam Pasal 38, selanjutnya mengenai bentuk dan sifat akta tersebut dirumuskan sebagai berikut:⁹⁸

(1) Setiap akta notaris terdiri atas:

a. Awal akta atau kepala akta;

Kepala (*hoofd akta*), bagian dari akta yang memuat keterangan-keterangan dari notaris mengenai dirinya dan orang-orang yang datang menghadap kepadanya atau atas permintaan siapa dibuat berita acara.

b. Badan akta; dan

Badan akta, yang memuat keterangan-keterangan yang diberikan oleh pihak-pihak dalam akta atau keterangan-keterangan dari notaris mengenai hal-hal yang disaksikannya atas permintaan dari yang bersangkutan.

c. Akhir atau penutup akta.

Penutup akta, bagian dari akta yang memuat keterangan dari notaris mengenai waktu dan tempat akta dibuat, selanjutnya keterangan mengenai saksi-saksi, dihadapan siapa akta dibuat dan akhirnya tentang pembacaan dan penandatanganan dari akta itu.

(2) Awal akta atau kepala akta memuat:

a. Judul akta;

b. Nomor akta;

c. Jam, hari, tanggal, bulan, dan tahun; dan

d. Nama lengkap dan tempat kedudukan notaris.

(3) Badan akta memuat:

⁹⁷Ruping Lolo Alias Vince, "Peran Notaris Dalam Pelaksanaan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Yang Mengandung Benturan Kepentingan Pada PT Central Proteinaprima Tbk (CPRO)," (Tesis Magister Universitas Indonesia, Depok, 2010), hlm. 132-133.

⁹⁸Sjaifurrachman dan Habib Adjie, *Aspek Pertanggungjawaban Notaris dalam Pembuatan Akta*, 110-112.

- a. Nama lengkap, tempat dan tanggal lahir, kewarganegaraan, pekerjaan, jabatan, kedudukan, tempat tinggal para penghadap dan/atau orang yang mereka wakili;
 - b. Keterangan mengenai kedudukan bertindak penghadap;
 - c. Isi akta yang merupakan kehendak dan keinginan dari para pihak yang berkepentingan; dan
 - d. Nama lengkap, tempat dan tanggal lahir, serta pekerjaan, jabatan, kedudukan dan tempat tinggal dari tiap-tiap saksi pengenalan.
- (4) Akhir atau penutup akta memuat:
- a. Uraian tentang pembacaan akta sebagaimana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 16 ayat (1) huruf I atau Pasal 16 ayat (7);
 - b. Uraian tentang penandatanganan dan tempat penandatanganan atau penerjemah akta apabila ada;
 - c. Nama lengkap, tempat dan tanggal lahir, pekerjaan, jabatan, kedudukan dan tempat tinggal dari tiap-tiap saksi akta; dan
 - d. Uraian tentang tidak adanya perubahan yang terjadi dalam pembuatan akta atau uraian tentang adanya perubahan yang dapat berupa penambahan, pencoretan atau penggantian.
- (5) Akta notaris pengganti, notaris pengganti khusus, dan pejabat sementara notaris, selain memuat ketentuan sebagaimana dimaksud pada ayat (2), ayat (3) dan ayat (4) juga memuat nomor dan tanggal penetapan pengangkatan, serta pejabat yang mengangkatnya.
- 3 Pejabat umum oleh atau dihadapan siapa akta itu dibuat, harus mempunyai wewenang untuk membuat akta itu.

Wewenang notaris sebagai pejabat umum untuk membuat suatu akta otentik, meliputi 4 (empat) hal, yaitu:⁹⁹

- a. Notaris harus berwenang sepanjang yang menyangkut akta yang dibuat itu;

Tidak setiap pejabat umum dapat membuat semua akta, akan tetapi seorang pejabat umum hanya dapat membuat akta-akta tertentu, yakni

⁹⁹ G.H.S. Lumban Tobing, *Peraturan Jabatan Notaris*, 49-50.

yang ditugaskan atau dikecualikan kepadanya berdasarkan peraturan perundang-undangan. Wewenang notaris dalam membuat akta otentik adalah bersifat umum (*regel*) sedang wewenang pejabat lainnya adalah pengecualian. Sehingga apabila oleh undang-undang dinyatakan secara tegas bahwa suatu perbuatan hukum harus dinyatakan dengan akta otentik, maka hal tersebut hanya dapat dilakukan oleh notaris, kecuali undang-undang menyatakan secara tegas bahwa selain notaris, pejabat umum lainnya turut berwenang atau sebagai satu-satunya yang berwenang untuk membuat akta tersebut.¹⁰⁰

- b. Notaris harus berwenang sepanjang mengenai orang (-orang), untuk kepentingan siapa akta itu dibuat;

Notaris tidak berwenang untuk membuat akta untuk kepentingan setiap orang. Dalam ketentuan Pasal 52 UUJN, dinyatakan bahwa notaris tidak diperkenankan membuat akta untuk diri sendiri, istri/suami, atau orang lain yang mempunyai hubungan kekeluargaan dengan notaris baik karena perkawinan maupun hubungan darah dalam garis keturunan lurus ke bawah dan/atau ke atas tanpa pembatasan derajat, serta dalam garis ke samping sampai dengan derajat ketiga, serta menjadi pihak untuk diri sendiri, maupun dalam suatu kedudukan ataupun dengan perantaraan kuasa.¹⁰¹

- c. Notaris harus berwenang sepanjang mengenai tempat, di mana akta itu dibuat;

Bagi setiap notaris ditentukan daerah hukumnya (daerah jabatannya) dan hanya di dalam daerah yang ditentukan baginya itu ia berwenang untuk membuat akta otentik. Akta yang dibuatnya di luar daerah jabatannya adalah tidak sah.

¹⁰⁰*Ibid*, hlm. 38.

¹⁰¹Indonesia, *Undang-Undang Jabatan Notaris*, UU No. 30 Tahun 2004, LN No.117 Tahun 2004, TLN No. 4432, Ps. 52.

- d. Notaris harus berwenang sepanjang mengenai waktu pembuatan akta itu. Notaris tidak boleh membuat akta selama ia masih cuti atau dipecat dari jabatannya, demikian juga notaris tidak boleh membuat akta sebelum ia memangku jabatannya (sebelum diambil sumpahnya).

Dalam hal persyaratan-persyaratan yang ditentukan dalam ketentuan Pasal 1868 juncto Pasal 1869 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata) tidak dipenuhi, maka akta yang dibuat tersebut menjadi tidak otentik dan hanya mempunyai kekuatan pembuktian sebagai akta di bawah tangan, apabila aktanya ditandatangani oleh para penghadap. Demikian juga, apabila oleh undang-undang untuk suatu perbuatan, perjanjian dan ketetapan diharuskan suatu akta otentik, maka dalam hal salah satu persyaratan di atas tidak dipenuhi, perbuatan, perjanjian atau ketetapan itu dan karenanya juga akta itu adalah tidak sah.

2.2.3 Kekuatan Pembuktian Akta Otentik

Dalam ketentuan Pasal 1866 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata) disebutkan bahwa alat-alat bukti terdiri atas:¹⁰²

- bukti tulisan;
- bukti dengan saksi-saksi;
- persangkaan-persangkaan;
- pengakuan;
- sumpah.

Kemudian dalam ketentuan Pasal 1867 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata), diuraikan lebih lanjut bahwa pembuktian dengan tulisan dilakukan dengan tulisan-tulisan otentik maupun dengan tulisan-tulisan di bawah tangan.

Perbedaan yang penting antara kedua jenis akta tersebut yaitu dalam nilai pembuktian, di mana akta otentik mempunyai pembuktian yang sempurna, sedangkan akta di bawah tangan mempunyai kekuatan pembuktian sepanjang para

¹⁰²*Kitab Undang-Undang Hukum Perdata* [Burgerlijk Wetboek], diterjemahkan oleh R. Subekti dan R. Tjitrosudibio, (Jakarta : Pradnya Paramita, 2008), Ps. 1866.

pihak mengakuinya atau tidak ada penyangkalan dari salah satu pihak, jika para pihak mengakuinya, maka akta di bawah tangan tersebut mempunyai kekuatan pembuktian yang sempurna sebagaimana akta otentik.¹⁰³

Pada setiap akta otentik, termasuk juga akta yang dibuat oleh notaris mempunyai 3 (tiga) kekuatan pembuktian, yaitu:¹⁰⁴

1. Kekuatan Pembuktian Lahiriah (*Uitwendige Bewijskracht*)

Dengan kekuatan pembuktian lahiriah ini dimaksudkan kemampuan dari akta itu sendiri untuk membuktikan dirinya sebagai akta otentik. Kemampuan ini menurut Pasal 1875 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata) tidak dapat diberikan kepada akta yang dibuat di bawah tangan; akta yang dibuat di bawah tangan baru berlaku sah, yakni sebagai yang benar-benar berasal dari orang, terhadap siapa akta itu dipergunakan, apabila yang menandatangani mengaku kebenaran dari tanda tangannya itu atau apabila dengan cara yang sah menurut hukum dapat dianggap sebagai telah diakui oleh yang bersangkutan.¹⁰⁵

Kemampuan lahiriah akta otentik merupakan kemampuan akta itu sendiri untuk membuktikan keabsahannya sebagai akta otentik *acta publica sesse ipsa* jika dilihat dari luar atau lahirnya sebagai akta otentik serta sesuai dengan aturan hukum yang sudah ditentukan mengenai syarat akta otentik maka akta tersebut berlaku sebagai akta otentik sampai terbukti sebaliknya artinya sampai ada yang membuktikan bahwa akta tersebut bukan akta otentik secara lahiriah.¹⁰⁶

Dalam hal ini beban pembuktian ada pada pihak yang menyangkal keotentikan akta tersebut, parameter untuk menentukan akta notaris sebagai akta otentik yaitu tanda tangan dari notaris yang bersangkutan, baik yang ada pada

¹⁰³ Dian Lindajanti, "Peranan Notaris dalam Pencatatan Saham Perseroan Terbuka di Bursa Efek Luar Negeri (Studi Kasus PT X Tbk), 54.

¹⁰⁴ Sjaifurrachman dan Habib Adjie, *Aspek Pertanggungjawaban Notaris dalam Pembuatan Akta*, 115-119.

¹⁰⁵ G.H.S. Lumban Tobing, *Peraturan Jabatan Notaris*, 55.

¹⁰⁶ Sjaifurrachman dan Habib Adjie, *Aspek Pertanggungjawaban Notaris dalam Pembuatan Akta*, 116.

minuta dan salinan dan adanya awal akta mulai dari judul sampai dengan akhir akta.¹⁰⁷

Nilai pembuktian akta notaris dari aspek lahiriah, akta tersebut harus dilihat apa adanya, secara lahiriah tidak perlu dipertentangkan dengan alat bukti yang lain, jika ada yang menilai bahwa suatu akta notaris tidak memenuhi syarat sebagai akta otentik, maka yang bersangkutan wajib membuktikan bahwa akta tersebut secara lahiriah bukan akta otentik.¹⁰⁸

Penyangkalan atau pengikaran bahwa secara lahiriah akta notaris sebagai akta otentik bukan akta otentik maka penilaian pembuktiannya harus didasarkan kepada syarat-syarat akta sebagai akta otentik, pembuktian semacam ini harus dilakukan melalui upaya gugatan ke Pengadilan, penggugat harus dapat membuktikan bahwa secara lahiriah akta yang menjadi objek gugatan bukan akta notaris.¹⁰⁹

2. Kekuatan Pembuktian Formil (*Formele bewijskracht*)

Akta notaris harus memberikan kepastian bahwa suatu kejadian dan fakta tersebut dalam akta betul-betul dilakukan oleh notaris atau diterangkan oleh pihak-pihak yang menghadap pada saat yang tercantum dalam akta sesuai dengan prosedur yang sudah ditentukan dalam pembuktian akta. Secara formal untuk membuktikan kebenaran dan kepastian tentang hari, tanggal, bulan, tahun, pukul atau waktu menghadap, dan identitas dari para pihak yang menghadap (*comparanten*), paraf dan tanda tangan para pihak/penghadap, saksi dan notaris, demikian juga tempat di mana akta itu dibuat, serta membuktikan apa yang dilihat, disaksikan, didengar oleh notaris pada akta pejabat/berita acara dan mencatatkan keterangan atau pernyataan para pihak/penghadap pada akta pihak.¹¹⁰

Apabila aspek formal dipermasalahkan oleh para pihak, maka harus dibuktikan formalitas dari akta, yaitu harus dapat membuktikan kebenaran hari,

¹⁰⁷ *Ibid.*

¹⁰⁸ *Ibid.*

¹⁰⁹ *Ibid.*

¹¹⁰ *Ibid.*, hlm. 116-117.

tanggal, bulan, tahun, dan para pihak waktu menghadap, membuktikan ketidakbenaran mereka yang menghadap, membuktikan ketidakbenaran tempat di mana akta itu dibuat, membuktikan ketidakbenaran apa yang dilihat, disaksikan dan didengar oleh notaris, juga harus dapat membuktikan ketidakbenaran pernyataan atau keterangan para pihak yang diberikan/disampaikan dihadapan notaris, dan ketidakbenaran tanda tangan para pihak, saksi dan notaris atau ada prosedur pembuatan akta yang tidak dilakukan. Dengan kata lain pihak yang mempermasalahkan akta tersebut harus melakukan pembuktian terbalik untuk menyangkal aspek formal dari akta notaris. Jika tidak mampu membuktikan ketidakbenaran tersebut, maka akta tersebut harus diterima oleh siapapun.¹¹¹

Siapapun diperbolehkan untuk melakukan pengikaran atau penyangkalan atas aspek formal akta notaris, apabila yang bersangkutan merasa dirugikan atas akta yang dibuat dihadapan atau oleh notaris, pengikaran atau penyangkalan tersebut harus dilakukan dengan suatu gugatan ke Pengadilan Umum, dan pengugat harus dapat membuktikan bahwa ada aspek formal yang dilanggar atau tidak sesuai dalam akta yang bersangkutan misalnya bahwa yang bersangkutan tidak pernah merasa menghadap notaris pada hari, tanggal, bulan, tahun dan pukul yang tersebut dalam awal akta atau merasa tanda tangan yang tersebut dalam akta bukan tanda tangan dirinya, demikian juga tempat di mana akta itu dibuat tidak sama dalam penutup akta.¹¹²

3. Kekuatan Pembuktian Material (*Materiele Bewijskracht*)

Merupakan kepastian tentang materi suatu akta, karena apa yang tersebut dalam akta merupakan pembuktian yang sah terhadap pihak-pihak yang membuat akta atau mereka yang mendapatkan hak dan berlaku untuk umum, kecuali ada pembuktian sebaliknya (*tegen bewijs*) keterangan atau pernyataan yang dituangkan/dimuat dalam akta pejabat atau akta berita acara atau keterangan atau para pihak yang diberikan/disampaikan dihadapan notaris, akta pihak dan para pihak harus dinilai berkata benar yang kemudian dituangkan/dimuat dalam akta

¹¹¹*Ibid*, hlm. 117.

¹¹²*Ibid*.

berlaku sebagai yang benar atau setiap orang yang datang menghadap notaris yang kemudian keterangannya dituangkan dalam akta dan harus dinilai telah berkata benar. Apabila ternyata pernyataan/keterangan para penghadap tersebut menjadi tidak benar, maka hal tersebut tanggung jawab para pihak sendiri, notaris terlepas dari hal semacam itu. Dengan demikian isi akta notaris mempunyai kepastian sebagai yang sebenarnya menjadi bukti yang sah untuk/diantara para pihak dan para ahli waris serta penerima hak mereka. Apabila akan membuktikan aspek material dari akta maka yang bersangkutan harus dapat membuktikan bahwa notaris tidak menerangkan atau menyatakan yang sebenarnya dalam akta pejabat dan para pihak yang tidak benar bahwa dihadapan notaris menjadi tidak benar berkata dan harus dilakukan pembuktian terbalik untuk menyangkal aspek material dari akta notaris.¹¹³

Ketiga aspek tersebut di atas merupakan kesempurnaan akta notaris sebagai akta otentik dan siapapun terikat oleh akta tersebut, jika dapat dibuktikan dalam suatu persidangan pengadilan, bahwa ada salah satu aspek tersebut tidak benar, maka akta yang bersangkutan hanya mempunyai kekuatan pembuktian sebagai akta di bawah tangan atau akta tersebut didegradasikan dalam kekuatan pembuktiannya sebagai akta yang mempunyai kekuatan pembuktian sebagai akta di bawah tangan.¹¹⁴

2.2.4 Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal

Pasal 64 ayat (2) UUPM juncto Pasal 56 ayat 2 Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2004 (selanjutnya disebut sebagai “PP 45/1995”) mengatur bahwa untuk dapat melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal, Profesi Penunjang Pasar Modal (termasuk notaris) wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam-LK. Sebagaimana dijelaskan dalam Penjelasan Pasal 64 ayat (2) UUPM tersebut, kewajiban pendaftaran bagi Profesi Penunjang Pasar Modal termasuk notaris ini

¹¹³*Ibid*, hlm. 117-118.

¹¹⁴*Ibid*, hlm. 118.

adalah karena pendapat atau penilaian Profesi Penunjang Pasar Modal adalah sangat penting bagi pemodal dalam mengambil keputusan investasinya, sehingga kegiatan profesi tersebut di Pasar Modal perlu diawasi dengan mewajibkannya mendaftar di Bapepam-LK. Pelanggaran terhadap ketentuan ini, yaitu dalam hal Profesi Penunjang Pasar Modal melakukan kegiatan di Pasar Modal tanpa pendaftaran terlebih dahulu dapat dikenakan pidana penjara paling lama lima tahun dan denda paling banyak Rp 5 Miliar sebagaimana diatur dalam Pasal 103 UUPM.¹¹⁵

Pasal 67 UUPM mengatur bahwa dalam melakukan kegiatan usaha di bidang Pasar Modal, Profesi Penunjang Pasar Modal wajib memberikan pendapat atau penilaian yang independen. Selanjutnya Pasal 66 UUPM mengatur bahwa setiap Profesi Penunjang Pasar Modal wajib menaati kode etik dan standar profesi yang ditetapkan oleh asosiasi profesi masing-masing sepanjang tidak bertentangan dengan UUPM dan/atau peraturan pelaksanaannya. Penjelasan Pasal 66 menjelaskan bahwa pemenuhan kode etik dan standar profesi tersebut adalah penting untuk melindungi kepentingan para pemodal.¹¹⁶

2.2.5 Syarat-Syarat Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal

Dalam ketentuan angka 1 Peraturan Nomor VIII.D.1 tentang Pendaftaran notaris yang melakukan kegiatan di Pasar Modal dinyatakan bahwa notaris yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam dan memenuhi persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan ini.

Persyaratan sebagaimana dimaksud dalam angka 1 tersebut diuraikan dalam ketentuan pada angka 2, yaitu notaris tersebut harus memenuhi syarat-syarat sebagai berikut:

- a. Telah diangkat sebagai notaris oleh Menteri Kehakiman (sekarang Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia) dan telah diambil sumpahnya sebagai notaris dari instansi yang berwenang;

¹¹⁵Dian Lindajanti, "Peranan Notaris dalam Pencatatan Saham Perseroan Terbuka di Bursa Efek Luar Negeri (Studi Kasus PT X Tbk), 56.

¹¹⁶*Ibid.*

- b. Tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan;
- c. Memiliki akhlak dan moral yang baik;
- d. Wajib memiliki keahlian di bidang pasar modal, dan persyaratan keahlian dapat dipenuhi melalui program latihan yang diakui Bapepam;
- e. Sanggup secara terus menerus mengikuti Program Pendidikan Profesi Lanjutan (PPL) di bidang kenotariatan dan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal;
- f. Sanggup melakukan pemeriksaan sesuai dengan Peraturan Jabatan Notaris (Sekarang menjadi Undang-Undang Jabatan Notaris) dan kode etik profesi, serta senantiasa bersikap independen;
- g. Telah menjadi atau bersedia menjadi anggota Ikatan Notaris Indonesia (INI); dan
- h. Bersedia untuk diperiksa oleh Ikatan Notaris Indonesia (INI) atas pemenuhan Undang-Undang Jabatan Notaris (UUJN) dan kode etik profesi dalam rangka melaksanakan kegiatannya.

Selanjutnya, dalam ketentuan angka 3 dan angka 4 disebutkan bahwa permohonan pendaftaran notaris sebagai profesi penunjang pasar modal diajukan kepada Bapepam dengan mempergunakan 4 (empat) rangkap formulir disertai dengan dokumen-dokumen sebagai berikut:

- a. Nomor Pokok Wajib Pajak;
- b. Surat keputusan pengangkatan selaku notaris dari Menteri Kehakiman (sekarang Menteri Hukum dan HAM) dan Berita Acara sumpah notaris dari Instansi yang berwenang;
- c. Surat pernyataan bahwa notaris tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana dibidang keuangan;
- d. Sertifikat program pelatihan di bidang pasar modal yang diakui Bapepam;
- e. surat pernyataan bahwa Notaris sanggup mengikuti secara terus menerus program Pendidikan Profesi Lanjutan (PPL) di bidang kenotariatan dan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal;

- f. surat pernyataan bahwa Notaris sanggup melakukan pemeriksaan sesuai dengan Peraturan Jabatan Notaris (PjN) dan Kode Etik Profesi, serta senantiasa bersikap independen dalam melakukan kegiatannya;
- g. bukti keanggotaan Ikatan Notaris Indonesia (INI), (Jika ada);
- h. surat pernyataan bahwa Notaris bersedia menjadi anggota Ikatan Notaris Indonesia (INI) setelah memperoleh Surat Tanda Terdaftar (STTD) dari Bapepam dan akan menyampaikan bukti keanggotaan tersebut kepada Bapepam; dan
- i. surat pernyataan bahwa Notaris bersedia diperiksa oleh Ikatan Notaris Indonesia (INI) atas pemenuhan Peraturan Jabatan Notaris (PjN) dan Kode Etik Profesi dalam rangka melaksanakan kegiatannya.

Dalam hal pengajuan permohonan tersebut memenuhi semua persyaratan, maka selambat-lambatnya dalam jangka waktu 45 (empat puluh lima) hari sejak diterimanya permohonan tersebut secara lengkap, Bapepam akan memberikan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal.

Dalam Pasal 65 ayat (1) UUPM dinyatakan bahwa pendaftaran profesi penunjang pasar modal di Bapepam menjadi batal apabila izin profesi yang bersangkutan dicabut oleh instansi yang berwenang. Serta dalam ketentuan pada ayat (2) pasal tersebut menyatakan jasa dari profesi penunjang pasar modal di bidang pasar modal yang telah diberikan sebelumnya tidak menjadi batal karena batalnya pendaftaran profesi, kecuali apabila jasa yang diberikan tersebut merupakan sebab dibatalkannya pendaftaran atau dicabutnya izin profesi yang bersangkutan.

2.3 Peranan Notaris dalam Penerbitan *Depositary Receipt* (Studi Pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk)

Telah dijelaskan sebelumnya, bahwa sejak tanggal 14 November 1995, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom) telah melakukan pencatatan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sekaligus juga mencatatkan

sahamnya dalam bentuk *American Depositary Shares* (ADS) melalui program *American Depositary Receipt* (ADR) di *New York Stock Exchange* (NYSE).¹¹⁷

Pada penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) tersebut, tentunya membutuhkan bantuan atau keterlibatan dari banyak pihak. Salah satu pihak yang ikut terlibat dalam proses penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) tersebut adalah pihak notaris. Keterlibatan pihak notaris tersebut erat kaitannya dengan kedudukan notaris sebagai pejabat umum yang berwenang untuk membuat akta otentik.

Adapun dalam sub bab ini akan membahas mengenai peranan notaris dalam penerbitan *depository receipt*, khususnya *American Depositary Receipt* (ADR) yang diterbitkan oleh Telkom di bursa efek di New York.

2.3.1 Sejarah Perusahaan dan Komposisi Pemegang Saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom)

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pelayanan dan jasa telekomunikasi untuk umum dalam negeri. Perusahaan negara ini merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang didirikan sejak tahun 1856-1882 yang bergerak dalam bidang perposan dan telegraf.¹¹⁸

Pada tahun 1906, pemerintah kolonial Belanda membentuk lembaga pemerintah untuk mengendalikan seluruh layanan pos dan telekomunikasi di Indonesia. Pada 1961, sebagian besar dari layanan ini dialihkan kepada perusahaan milik negara. Tahun 1965 terjadi pemisahan layanan pos dan telekomunikasi ke dalam dua perusahaan milik negara, yaitu PN Pos dan Giro dan PN Telekomunikasi.¹¹⁹

¹¹⁷ PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, “15 Tahun Saham Telkom Tercatat di New York Stock Exchange”, <http://www.telkom.co.id/pojok-media/siaran-pers/15-tahun-saham-telkom-tercatat-di-new-york-stock-exchange.html>, diunduh 22 November 2010.

¹¹⁸ PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, “Annual Report 2009 PT Telekomunikasi Indonesia Tbk : Sejarah Perusahaan”, http://www.telkom.co.id/UHI/ID/09_data/0100_history.html diunduh 1 November 2011

¹¹⁹*Ibid.*

Di tahun 1974, PN Telekomunikasi dibagi menjadi dua perusahaan milik negara, yaitu perusahaan umum telekomunikasi (Perumtel) yang bergerak sebagai penyedia layanan telekomunikasi domestik dan internasional serta PT Industri Telekomunikasi Indonesia (PT INTI) yang bergerak sebagai pembuat perangkat telekomunikasi. Pada tahun 1980, bisnis telekomunikasi internasional diambil alih oleh PT Indonesian Satellite Corporation (Indosat) yang baru saja dibentuk saat itu.¹²⁰

Selanjutnya pada 1991, Perumtel mengalami perubahan status, yaitu menjadi perseroan terbatas milik negara dengan nama Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia atau Telkom. Sebelum tahun 1995, operasi bisnis Telkom dibagi ke dalam dua belas wilayah operasi, yang dikenal sebagai wilayah telekomunikasi atau witel. Setiap witel bertanggung jawab penuh terhadap seluruh aspek bisnis di wilayahnya masing-masing, mulai dari penyedia layanan telepon hingga manajemen dan keamanan properti. Yang kemudian pada tahun 1995, dua belas witel tersebut dirombak menjadi tujuh divisi regional, yaitu Divisi I Sumatera, Divisi II Jakarta dan sekitarnya, Divisi III Jawa Barat, Divisi IV Jawa Tengah, Divisi V Jawa Timur, Divisi VI Kalimantan, dan Divisi VII Indonesia bagian timur.¹²¹

Pada tanggal 14 November 1995, Pemerintah melakukan penjualan saham Telkom melalui penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*) di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (keduanya telah melebur menjadi Bursa Efek Indonesia pada bulan Desember 2007). Saham Telkom juga tercatat di New York Stock Exchange (NYSE) dan London Stock Exchange (LSE) dalam bentuk *American Depositary Shares* (ADS) dan ditawarkan pada publik di Bursa Efek Tokyo dalam bentuk *Public Offering Without Listing*. Pemerintah memiliki hak 52,47% dari keseluruhan saham Telkom yang dikeluarkan dan beredar. Pemerintah juga memegang saham Dwiwarna Telkom yang memiliki hak suara khusus dan hak veto atas hal-hal tertentu.¹²²

¹²⁰*Ibid.*

¹²¹*Ibid.*

¹²²*Ibid.*

Kemudian pada tahun 1999, industri telekomunikasi mengalami perubahan signifikan. Undang-Undang Telekomunikasi Nomor 36 yang berlaku efektif pada bulan September 2000 merupakan pedoman yang mengatur reformasi industri telekomunikasi, termasuk liberalisasi industri, memfasilitasi masuknya pemain baru dan menumbuhkan persaingan usaha yang sehat. Reformasi yang dilakukan Pemerintah kemudian menghapus kepemilikan bersama Telkom dan Indosat di sebagian besar perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Hal ini bertujuan untuk mendorong terciptanya iklim usaha yang kompetitif. Hasilnya, pada tahun 2001 Telkom mengakuisisi 35,0% saham Indosat di Telkomsel yang menjadikan total saham Telkom di Telkomsel menjadi sebesar 77,7%. Sementara Indosat mengambil alih 22,5% saham Telkom di Satelindo dan 37,7% saham Telkom di Lintasarta. Pada tahun 2002, Telkom menjual 12,7% sahamnya di Telkomsel kepada Singapore Telecom Mobile Pte Ltd (SingTel Mobile) sehingga kepemilikan saham Telkom di Telkomsel berkurang menjadi 65,0%.¹²³

Pada 15 November 2010, Telkom baru saja memperingati 15 tahun sebagai perusahaan publik di BEI dan *Closing Bell Ceremony* di *New York Stock Exchange* dan sekaligus sebagai wujud komitmen perseroan untuk tetap *listing* di NYSE.¹²⁴

Bank of New York Mellon (sebelumnya *The Bank of New York*) bertindak sebagai kustodian atau lembaga penyimpanan untuk saham *American depositary shares* (ADS) yang diperdagangkan di NYSE dan LSE. Pada tanggal 31 Desember 2010, terdapat sebanyak 63.341.066 ADS atau setara 12,6% dari total saham tercatat dengan 128 pemegang ADS terdaftar.¹²⁵

Dalam pelaksanaannya, investor langsung membayar biaya penyimpanan untuk pengiriman dan penyerahan ADR pada saat melakukan kustodian saham atau ketika menyerahkan ADR untuk keperluan penarikan atau bertindak sebagai penengah bagi mereka. Kustodian juga berhak menerima bayaran ketika

¹²³*Ibid.*

¹²⁴ PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, "15 Tahun Saham Telkom Tercatat di New York Stock Exchange", <http://www.telkom.co.id/pojok-media/siaran-pers/15-tahun-saham-telkom-tercatat-di-new-york-stock-exchange.html>, diunduh 22 November 2010

¹²⁵ PT Telekomunikasi Indonesia Tbk "Annual Report 2010", <http://www.telkom.co.id/download/File/UHI/Tahun2011/AnnualReport/ARTELKOM2010F.pdf>, diunduh 31 Oktober 2011.

melakukan distribusi kepada investor dengan mengurangi upah tersebut dari jumlah yang didistribusikan guna membayar upah tersebut. Kustodian dapat mengumpulkan iuran tahunan untuk layanan penyimpanan dengan mengurangi distribusi kas atau secara langsung mengirim tagihan ke investor atau dengan menagih ke rekening dari sistem pembukuan pihak yang mewakili mereka. Secara umum, kustodian dapat menolak memberikan layanan yang menghasilkan upah sampai tagihan mereka untuk layanan tersebut dibayar.¹²⁶

Saat ini, modal saham perseroan terdiri dari 1 lembar saham seri A dwiwarna dan 79.999.999.999 saham seri B (biasa) yang ditempatkan dan disetor penuh; 20.159.999.279 di antaranya beredar di pasar. Satu lembar saham seri A dwiwarna tersebut merupakan milik Pemerintah Indonesia sehingga pemerintah memiliki hak suara istimewa dan hak yang berkaitan dengan pengangkatan dan pemberhentian Direksi atau Dewan Komisaris, penerbitan saham baru dan perubahan Anggaran Dasar Perusahaan, termasuk perubahan untuk menggabungkan atau membubarkan perusahaan sebelum masa berlakunya berakhir, menambah atau mengurangi modal dasar dan mengurangi saham yang dipesan (*subscribed capital*). Hak-hak material dan batasan-batasan yang terdapat pada saham biasa, juga berlaku pada saham Dwiwarna kecuali pemerintah tidak dapat mengalihkan saham Dwiwarna. Saham Dwiwarna yang dimiliki pemerintah memberikan hak pengawasan yang efektif pada Telkom bahkan jika terjadi penurunan pemilikan saham biasa dan hak-hak yang terkait dengan saham Dwiwarna hanya dapat diubah melalui perubahan Anggaran Dasar, yang mungkin akan di veto oleh pemerintah.¹²⁷

¹²⁶*Ibid.*

¹²⁷PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, “*Informasi Saham*”, <http://www.telkom.co.id/hubungan-investor/informasi-saham/kepemilikan-saham/>, diunduh 1 November 2011.

Tabel 2.2
Komposisi Pemegang Saham Telkom

Tabel Komposisi Pemegang Saham Telkom sampai dengan Tanggal 31 Desember 2010			
	Saham Seri A Dwiwarna	Saham Seri B (Saham Biasa)	%
PemerintahRI	1	10.320.470.711	52,47
Publik		9.348.954.068	47,53
Sub Total modal (ditempatkan dan disetor penuh)	1	19.669.424.779	100,00
Saham Treasuri (Saham yang dibeli kembali)		490.574.500	-
Total	1	20.159.999.279	100,00

Sumber : Telkom

Tabel 2.3
Pemegang Saham Telkom dengan Kepemilikan Lebih dari 5% dan Saham yang Dimiliki Dewan Komisaris dan Direksi

Tabel Pemegang Saham Telkom Dengan Kepemilikan Lebih Dari 5% Dan Jumlah Saham Yang Dimiliki Dewan Komisaris dan Direksi Pada Tanggal 31 Desember 2010			
Jenis Saham	Identitas Orang atau Kelompok	Jumlah Saham yang Dimiliki	Persentase Saham (%)
Seri A	Pemerintah	1	-
Seri B	Pemerintah	10.320.470.711	52,47
Seri B	Direksi	23.112	<0,01

Sumber : Telkom

Tabel 2.4

Pemegang Saham Biasa Telkom dengan Kepemilikan kurang dari 5%

Identitas Orang atau Kelompok	Jumlah Saham Yang Dimiliki	Persentase Saham (%)
Perorangan Indonesia	305.633.874	1,55
Karyawan-Lokal	13.429.622	0,07
Koperasi	626.160	0
Yayasan	6.805.880	0,03
Dana Pensiun	182.954.940	0,93
Perusahaan Asuransi	272.852.040	1,39
Bank	155.884	0
Perusahaan Terbatas	847.739.430	4,31
Badan Usaha Lainnya	4.320	0
Danareksa	27.000	0
Reksadana	303.742.480	1,54
Perorangan Asing	6.710.900	0,03
Badan Usaha Asing	7.408.271.538	37,66

Sumber : Telkom (yang telah diolah kembali)

2.3.2 Mekanisme Penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom)

Sejak 14 November 1995, Telkom secara bersamaan melakukan penjualan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), New York Stock Exchange (NYSE), dan London Stock Exchange (LSE), yang jumlahnya keseluruhan kurang lebih 20 (dua puluh) persen dengan rincian sebagai berikut:¹²⁸

1. Indonesia :

¹²⁸Setyanto P. Santosa, "*Strategi PT Telkom Pasca Go International.*" <http://www.i-lib.ugm.ac.id/jurnal/download.php?dataId=8194>, diunduh 1 November 2011.

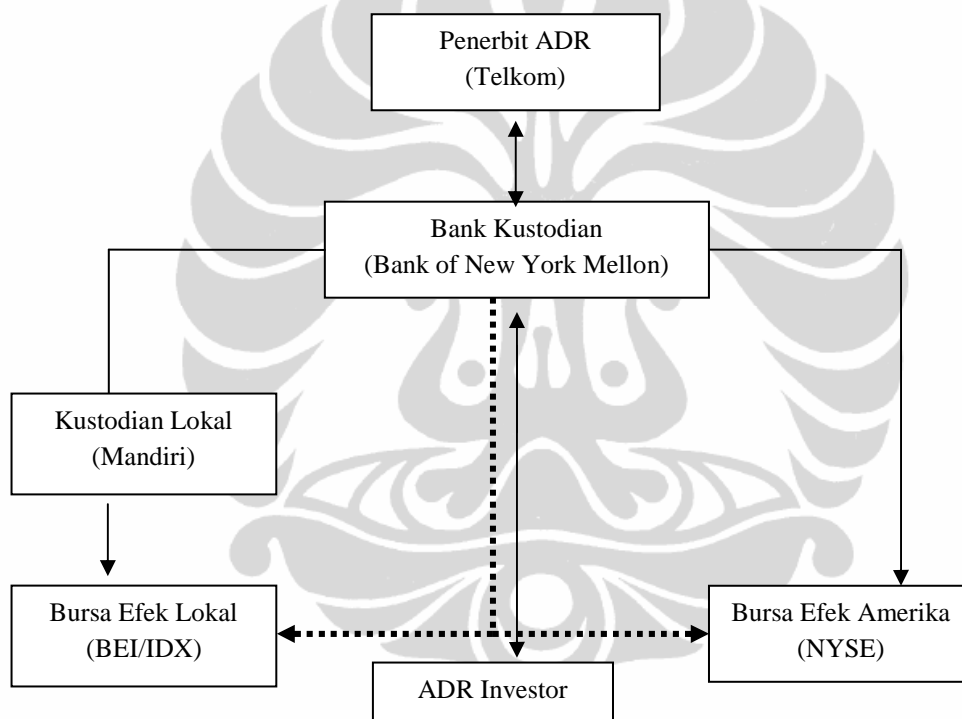
- a. Saham baru (portepel) sebanyak 933.333.000 atau 10 persen.
- b. Saham Pemerintah sebanyak 233.334.000 atau 2,5 persen.

2. Luar Indonesia :

Saham Pemerintah sebanyak 700.000.000 atau 7,5 persen.

Adapun mekanisme penerbitan *American Depository Receipt* (ADR) Telkom akan digambarkan dalam bagan sebagai berikut.

Bagan 2.6
Mekanisme Penerbitan ADR Telkom



Sumber : Telkom

Mekanisme penerbitan *American Depository Receipt* (ADR) Telkom:¹²⁹

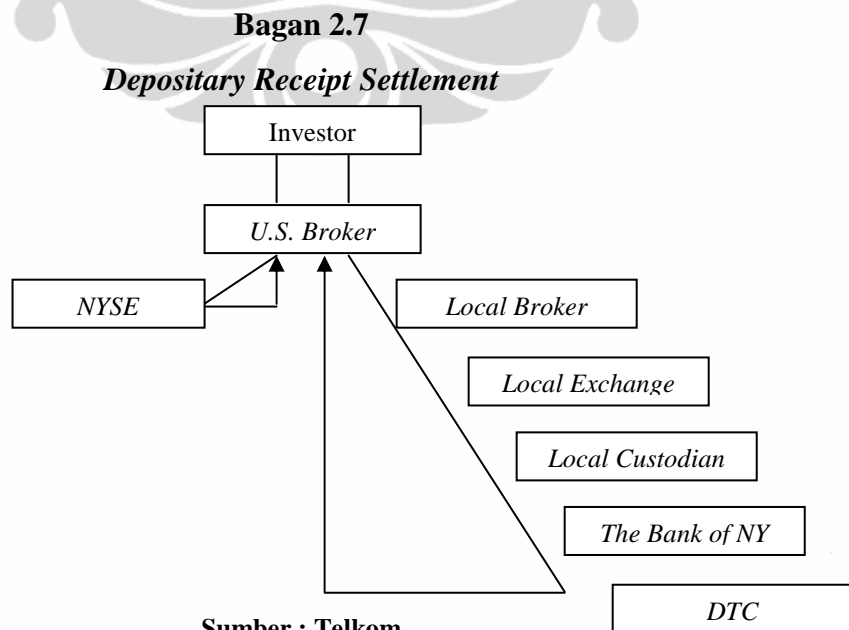
- 1) Untuk menerbitkan *American Depository Receipt* (ADR), Bank Investasi/ Bank Kustodian membeli saham di pasar lokal (Bursa Efek Indonesia) dan menerbitkan *American Depository Receipt* (ADR) di pasar Amerika Serikat.
- 2) Sebagai contoh, *Bank of New York Mellon* (BoNY) membeli 25 juta saham perusahaan non-AS yakni PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Telkom) di

¹²⁹Berdasarkan hasil wawancara dengan Bapak Rico Junian Sidharta, corporate legal investor relation PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, pada tanggal 11 November 2011.

Bursa Efek Indonesia (BEI) tempat saham Telkom diperdagangkan. Kemudian BoNY Mellon akan mendaftarkannya ke *Security and Exchange Commission* (SEC) dan selanjutnya menawarkan saham Telkom dalam bentuk *American Depositary Receipt* (ADR) bagi investor Amerika Serikat yang berminat.

- 3) *American Depositary Receipt* (ADR) Telkom dihargai dalam mata uang dollar, dan BoNY dapat mengajukan pencatatannya ke NYSE. Dengan demikian BoNY Mellon mengemas ulang saham Telkom atas dasar saham Telkom yang dimilikinya kemudian memperdagangkannya seperti halnya terhadap saham lain di NYSE.
- 4) BoNY Mellon mengambil *fee* pengelolaan atas upayanya, dan jumlah saham Telkom yang diwakili oleh *American Depositary Receipt* (ADR) secara efektif akan berkurang sehingga harganya akan turun sedikit; atau dengan cara Telkom secara langsung membayar *fee* BoNY Mellon sebagai imbalan atas upaya mereka menciptakan pasar Amerika Serikat bagi Telkom. Secara alami, fluktuasi mata uang akan mempengaruhi harga saham *American Depositary Receipt* (ADR) dalam US Dollar.

Penetapan (*settlement*) dari *American Depositary Receipt* (ADR) digambarkan dalam bagan sebagai berikut.¹³⁰



¹³⁰*Ibid.*

Sebagai contoh pada bagan di atas, Pemegang saham di Amerika Serikat (AS) melakukan pembelian di *New York Stock Exchange* (NYSE).

- 1) Investor melakukan kontak dengan broker di Amerika Serikat (AS) dengan instruksi untuk membeli *American Depositary Receipt* (ADR).
- 2) Atau, broker saham di Amerika Serikat (AS) menghubungi broker saham lokal untuk membeli saham di Bursa Efek lokal (pasar lokal).
- 3) Broker lokal membeli saham di Bursa Efek lokal (Pasar lokal).
- 4) Saham didepositkan pada bank kustodian lokal *Bank of New York Mellon* (BoNY Mellon).
- 5) Kustodian lokal mengkredit rekening/account *Bank of New York Mellon* (BoNY Mellon) dan menginstruksikannya untuk menerbitkan *American Depositary Receipt* (ADR).
- 6) *Bank of New York Mellon* (BoNY Mellon) menyerahkan *American Depositary Receipt* (ADR) ke rekening broker Amerika Serikat (AS) melalui *Depositary Trust and Clearing Company* (DTCC).
- 7) *Depositary Trust and Clearing* (DTC) mengkredit *American Depositary Receipt* (ADR) pada rekening pialang Amerika Serikat (AS) atas nama investor.

Aspek-aspek teknis dari suatu *American Depositary Receipt* (ADR) terdiri dari hal-hal sebagai berikut:¹³¹

- 1) Dividen : Dividen yang dibayarkan oleh Telkom diterima oleh *Bank of New York Mellon* (BoNY Mellon) dan dibagikan kepada pemegang *American Depositary Receipt* (ADR) Telkom secara proposional. Jika Telkom menahan pajak (asing) dividen sebelum distribusi, maka BoNY Mellon akan menahan jumlah pembayaran sebelum membagikan dividen kepada pemegang *American Depositary Receipt* (ADR), dan hal ini akan dilaporkan pada Form 1099-Div baik dividen kotor maupun jumlah pajak asing yang ditahan.
- 2) Proxy (Kuasa) : Hampir selalu negara lain (non AS) mengizinkan pemegang saham AS (BoNY Mellon dalam hal ini) memberikan suara mereka dalam setiap atau sebagian besar masalah, dan pemegang *American Depositary*

¹³¹*Ibid.*

Receipt (ADR) akan menerima surat suara yang akan diterima oleh BoNY Mellon, dan akan memberikan suara proposional dengan jumlah suara pemegang *American Depositary Receipt* (ADR), surat suara berdasarkan pertimbangan pemegang *American Depositary Receipt* (ADR).

- 3) Rasio : Depositary Bank menetapkan rasio *American Depositary Receipt* (ADR) perlembar saham. Rasio tersebut dapat kurang atau lebih besar dari 1. Pada dasarnya rasio ini adalah upaya untuk mendapatkan harga ADR yang nyaman bagi pihak Amerika, sehingga dalam tiap penerbitan, sebagian besar harga ADR berkisar antara \$15 sampai \$75 perlembar. Jika di negara asal nilai saham sangat rendah maka ADR akan mewakili sejumlah banyak saham. Jika harga saham setara dengan beberapa ratus dollar AS, maka setiap ADR hanya merupakan pecahan dari saham tersebut.
- 4) Harga : Penentuan harga ADR tergantung kepada permintaan dan penawaran.

Berdasarkan uraian mengenai mekanisme penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom) di atas dan berdasarkan hasil wawancara yang dilakukan oleh penulis dengan pihak Investor Relation Telkom diketahui bahwa jenis ADR yang diterbitkan oleh Telkom adalah berupa ADR *sponsored Level III*¹³². ADR Level III Bersponsor adalah *depositary receipt* yang diperlukan bagi perusahaan atau pelaku usaha yang bermaksud untuk menambah modal, khususnya dalam bentuk pengeluaran saham baru dari portepel dan diperdagangkan di bursa-bursa Amerika Serikat seperti NASDAQ dan NYSE.¹³³

Dikarenakan ADR yang diterbitkan oleh Telkom tersebut merupakan jenis ADR bersponsor level III, maka terdapat peran aktif (insiatif) dari Telkom untuk menerbitkan ADR tersebut di Bursa Efek di Amerika Serikat. Selain itu Telkom juga wajib memenuhi aturan SEC diantaranya menyampaikan laporan Form 6-K dan Form 20-F kepada SEC serta pemenuhan standar United States Generally

¹³² *Ibid.*

¹³³ Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depositary Receipt)*, 32.

Accepted Accounting Principles (US GAAP) sebagai konsekuensi listing di NYSE.

Selain aturan SEC, Telkom juga wajib memenuhi peraturan Bapepam terkait penerbitan *Foreign Depositary Receipts*, yaitu terdapat dalam Peraturan IX.I.3 yang menyatakan:¹³⁴

- 1) Memperhatikan perkembangan Bursa Efek dan untuk melindungi kepentingan pemodal dalam negeri, maka seluruh Emiten dan atau Perusahaan Publik yang merencanakan untuk menerbitkan *Foreign Depositary Receipts*, seperti *American Depositary Receipts* (ADRs), *Singapore Depositary Receipts* (SDRs), dan *Global Depositary Receipts* (GDRs) wajib terlebih dahulu melaporkan rencananya ke Bapepam.
- 2) Laporan yang disampaikan hendaknya mengandung informasi lengkap terutama berkenaan dengan keterlibatan Emiten dan atau Perusahaan Publik serta persyaratan lainnya yang diperlukan dalam penerbitan *Foreign Depositary Receipts* tersebut.

2.3.3 Peranan dan Tanggung Jawab Notaris dalam Penerbitan *Depositary Receipt* pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Telkom)

Dari penjelasan mengenai mekanisme penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) Telkom diketahui bahwa penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) oleh Telkom di Bursa Efek Amerika merupakan jenis ADR Level III yang yang berasal dari pengeluaran saham baru dari portepel.¹³⁵ Kemudian *Bank of New York Mellon* (BoNY Mellon) berdasarkan *agreement* yang dibuatnya bersama Telkom, membeli saham Telkom di Bursa Efek Indonesia dan kemudian BoNY Mellon mendaftarkannya ke *Security and Exchange Commission* (SEC) dan mencatatkan saham Telkom dalam bentuk *American Depositary Receipt* (ADR) tersebut di *New York Stock Exchange* (NYSE). Penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) Telkom ini dilaksanakan bersamaan dengan pencatatan

¹³⁴Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan tentang Penerbitan Foreign Depositary Receipts*, Peraturan No.IX.I.3 Tahun 1996.

¹³⁵Berdasarkan hasil wawancara dengan Bapak Rico Junian Sidharta, corporate legal investor relation PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, pada tanggal 11 November 2011.

dan penjualan saham Telkom di Bursa Efek Indonesia, yaitu pada tanggal 14 November 1995.

Berdasarkan hal tersebut, peranan notaris dalam penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) Telkom terdapat pada pembuatan akta berita acara RUPS Telkom yang memuat perubahan atau penyesuaian Anggaran dasarnya. Berdasarkan ketentuan Pasal 21 ayat (4) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UUPT) bahwa perubahan Anggaran Dasar suatu perseroan harus dinyatakan dalam akta notaris dalam bahasa Indonesia baik dalam bentuk akta pernyataan keputusan rapat (PKR) maupun akta perubahan anggaran dasar.¹³⁶

Anggaran dasar suatu perseroan terbatas adalah merupakan kaidah dasar yang mengatur dan memberi rambu-rambu atas tingkah laku setiap organ dalam perseroan terbatas dan setiap anggota dari organ perseroan terbatas tersebut, oleh karenanya anggaran dasar harus sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.¹³⁷

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) terdapat beberapa prosedur yang harus dipenuhi untuk melakukan perubahan anggaran dasar, khususnya berkaitan dengan perubahan anggaran dasar perseroan terbuka, dimulai dengan penyelenggaraan RUPS (yang diawali dengan pemberitahuan/pengumuman RUPS dan pemanggilan RUPS), dan penyusunan Berita Acara RUPS, yang kemudian diikuti dengan pembuatan akta Pernyataan Keputusan Rapat (PKR) yang memuat keputusan mengenai perubahan anggaran dasar (jika ada, karena sifatnya pilihan dalam hal akta berita acara RUPS sudah dibuat dalam bentuk akta notaris) dan kemudian pengajuan permohonan persetujuan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia atas perubahan anggaran dasar perseroan, tergantung ketentuan anggaran dasar mana yang diubah.¹³⁸

¹³⁶ Indonesia, *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, UU No. 40 Tahun 2007, LN No.106 Tahun 2007, TLN No. 4756, Ps. 21 ayat (4).

¹³⁷ Dian Lindajanti, "Peranan Notaris dalam Pencatatan Saham Perseroan Terbuka di Bursa Efek Luar Negeri (Studi Kasus PT X Tbk)," 81-82.

¹³⁸ *Ibid*, hlm. 82.

Ketentuan Pasal 21 ayat (2) UUPT menyatakan Perubahan anggaran dasar yang harus mendapat persetujuan Menteri Hukum dan HAM antara lain meliputi:¹³⁹

- a. Nama perseroan dan/atau tempat kedudukan perseroan;
- b. Maksud dan tujuan serta kegiatan usaha perseroan;
- c. Jangka waktu berdirinya perseroan;
- d. Besarnya modal dasar;
- e. Pengurangan modal ditempatkan dan disetor; dan/atau
- f. Status perseroan yang tertutup menjadi perseroan terbuka atau sebaliknya.

Selanjutnya dalam ketentuan Pasal 21 ayat (3) UUPT menyatakan bahwa perubahan anggaran dasar selain yang dimaksud pada ayat (2) cukup diberitahukan kepada Menteri.¹⁴⁰

Akta berita acara RUPS yang dibuat oleh notaris merupakan akta Relas, yaitu akta yang dibuat oleh notaris karena jabatan atau kedudukannya sebagai pejabat umum. Akta ini merupakan akta otentik yang mempunyai kekuatan pembuktian sempurna sehingga dapat lebih memberikan kepastian hukum dan perlindungan kepada perseroan terbatas (emiten), investor, maupun pihak otoritas pasar modal yang bersangkutan. Notaris juga mempunyai peranan untuk memberikan nasihat hukum kepada pihak-pihak terkait supaya penyelenggaraan RUPS dapat memenuhi persyaratan yang telah ditentukan dalam Anggaran Dasar perseroan terbuka yang bersangkutan dan juga telah sesuai dengan ketentuan dalam perundang-undangan yang berlaku.

Selain pembuatan akta Berita Acara RUPS dan/atau Akta Pernyataan Keputusan Rapat, notaris juga berperan untuk membuat perjanjian-perjanjian yang berkaitan dengan penawaran umum saham Telkom di Indonesia tersebut, antara lain Perjanjian Penjaminan Emisi Efek dan Perjanjian Pengelolaan Administrasi Saham. Tentunya, akta-akta yang berkaitan dengan proses pencatatan saham Telkom di Indonesia yang akan menjadi dasar penerbitan dari *American*

¹³⁹ Indonesia, *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, UU No. 40 Tahun 2007, LN No.106 Tahun 2007, TLN No. 4756, Ps. 21 ayat (2).

¹⁴⁰*Ibid*, Ps. 21 ayat (3).

Depository Receipt (ADR) di Amerika tersebut, harus dibuat oleh seorang notaris pasar modal atau dalam hal ini notaris tersebut telah terdaftar di Bapepam.

Sedangkan, dalam hal pembuatan perjanjian-perjanjian (*agreement*) yang berkaitan dengan penerbitan *American Depository Receipt* (ADR), dalam hal ini tidak terdapat aturan dari *Security and Exchange Commission* (SEC) dan *New York Stock Exchange* (NYSE) bahwa perjanjian tersebut harus dibuat secara notaril.

Terkait dengan fungsi sertifikasi oleh notaris, di mana pada negara-negara Eropa Kontinental (*civil law*) notaris berwenang untuk membubuhkan stempel jabatannya di setiap lembar *depository receipt* untuk dianggap sah.¹⁴¹ Akan tetapi, hal ini tidak berlaku bagi *American Depository Receipt* (ADR), walaupun di New York terdapat jabatan *Notary Public* yang merupakan bagian dari *Department of State, Division of Licensing New York* yang mempunyai fungsi antara lain sebagai berikut.¹⁴²

“Notarial Functions Include:

- a. Administering oaths and affirmations;*
- b. Taking Affidavits and Depositions;*
- c. Receiving and Certifying acknowledgements or proof of such written instruments as deeds, mortgages and powers of attorney; and*
- d. Demanding acceptance or payment of foreign and inland bill of exchange, promissory notes and obligation in writing, and protesting the same for non-payment.”*

Yang diterjemahkan oleh penulis sebagai berikut, Fungsi Notaris meliputi:

- a. Mengambil sumpah dan penegasan;
- b. Mengambil Affidavit (pernyataan tertulis yang sah) dan pernyataan;
- c. Menerima dan mensertifikasi pengakuan, atau bukti seperti instrumen tertulis sebagai akta, hipotik, dan surat kuasa.
- d. Menuntut penerimaan atau pembayaran tagihan dari luar negeri dan dalam negeri, surat sanggup (promissory notes) dan obligasi dalam bentuk tertulis, dan menyatakan hal yang sama untuk non-pembayaran.

¹⁴¹ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua*, 167

¹⁴² NYS Division of Licensing, “*Notary Public*”, <http://www.dos.ny.gov/licensing/notary/notary.html>, diunduh 12 November 2011.

Berdasarkan uraian mengenai fungsi notaris di New York tersebut, tidak menyebutkan bahwa suatu *American Depositary Receipt* (ADR) harus disertifikasi oleh *notary public*, selain itu dalam aturan SEC dan NYSE juga tidak terdapat aturan mengenai sertifikasi *depository receipt* oleh Notary Public.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa peranan Notaris dalam hal penerbitan *depository receipt*, khususnya *American Depositary Receipt* (ADR) yang diterbitkan oleh Telkom, terdapat pada pembuatan berita acara RUPS Telkom yang memuat mengenai perubahan anggaran dasar mengenai pengeluaran saham Telkom dari portepel yang ditujukan untuk menerbitkan ADR Level III dan perubahan anggaran dasar yang terkait dengan proses pelaksanaan penawaran umum saham Telkom di Indonesia, karena pencatatan ADR Telkom di bursa efek Amerika (NYSE) dilakukan bersamaan dengan pencatatan saham Telkom di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, Notaris juga berperan dalam pembuatan perjanjian-perjanjian yang berkaitan dengan proses pelaksanaan penawaran umum saham Telkom di Indonesia.

Adapun tanggung jawab Notaris pasar modal dalam kaitannya dengan pembuatan akta-akta yang berkaitan dengan penerbitan *Depository Receipt* baik berupa akta Berita Acara RUPS, akta PKR, maupun akta-akta yang dibuat dalam rangka penawaran umum dan pencatatan saham emiten di Indonesia, notaris bertanggung jawab agar akta yang dibuatnya tersebut memenuhi persyaratan untuk dapat menjadi akta otentik. Pembuatan akta berita acara RUPS dan akta PKR sangat penting dibuat oleh notaris, dikarenakan terdapatnya aturan perundang-undangan di Indonesia bahwa suatu tindakan/perbuatan harus dilakukan dimuat atau dinyatakan dengan suatu akta notaris. Sebagai contoh, dalam hal penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) Telkom, maka dalam hal perubahan anggaran dasar perseroan terbatas, ketentuan Pasal 21 ayat (4) UU 40/2007 mengharuskan perubahan anggaran dasar perseroan terbatas harus dibuat dalam akta notaris dalam bahasa Indonesia.

Selain itu, dibuatnya akta-akta tersebut oleh notaris, didasarkan pada emiten yang menghendaki pembuatan akta-akta tersebut untuk dibuat dengan akta

notaris supaya dapat memberikan jaminan terhadap perlindungan hukum yang lebih baik. Kedua alasan tersebut yang menjadi pertimbangan emiten untuk membuat akta-akta yang berkaitan dengan penerbitan *depository receipt* tersebut agar dinyatakan dalam akta notaris, tidak terlepas kaitannya dengan kekuatan pembuktian akta notaris sebagai akta otentik yang memiliki kekuatan pembuktian sempurna.

Oleh karena itu, dalam hal ini notaris bertanggung jawab terhadap akta-akta yang dibuatnya tersebut telah memenuhi syarat-syarat otentisitas akta sebagaimana telah dijelaskan pada bab 2.2.2, dalam hal syarat-syarat otentisitas akta tersebut tidak terpenuhi, maka akta berita acara RUPS atau akta PKR tersebut hanya akan menjadi akta di bawah tangan atau akta tersebut menjadi batal.

Hilangnya otentisitas akta dapat menimbulkan akibat sebagai berikut:¹⁴³

- a. Hilangnya otentisitas akta itu mengakibatkan tindakan hukum yang tertuang di dalamnya ikut batal. Hal ini terjadi pada perbuatan hukum yang oleh undang-undang diharuskan dituangkan dalam akta otentik.
- b. Hilangnya otentisitas akta itu tidak mengakibatkan tindakan hukum yang tertuang di dalamnya menjadi batal. Hal ini terjadi pada perbuatan hukum yang tidak diwajibkan oleh undang-undang untuk dituangkan dalam suatu akta otentik, namun para pihak menghendaki perbuatan hukum mereka dapat dibuktikan dengan suatu akta otentik agar diperoleh pembuktian yang kuat. Dalam hal ini para pihak, akan tetap dirugikan karena dengan hilangnya otentisitas akta, akta yang bersangkutan hanya akan menjadi akta di bawah tangan, sedangkan akta di bawah tangan tidak memberikan kekuatan pembuktian sempurna dan oleh karenanya kurang memberikan kepastian hukum serta perlindungan bagi pihak-pihak terkait.

Bentuk tanggung jawab notaris sehubungan dengan otentisitas akta tersebut adalah sebagai berikut:¹⁴⁴

- a. Berdasarkan Pasal 84 UUJN, notaris dapat digugat oleh pihak yang merasa dirugikan untuk memberikan biaya, ganti rugi, dan bunga akibat adanya

¹⁴³ Dian Lindajanti, "Peranan Notaris dalam Pencatatan Saham Perseroan Terbuka di Bursa Efek Luar Negeri (Studi Kasus PT X Tbk)," 130.

¹⁴⁴*Ibid*, hlm. 130-132.

tindakan pelanggaran yang dilakukan oleh notaris terhadap ketentuan UUJN yaitu ketentuan Pasal 16 ayat (1) huruf i, Pasal 16 ayat (1) huruf k, Pasal 41, Pasal 44, Pasal 48, Pasal 49, pasal 50, Pasal 51, atau Pasal 52 yang mengakibatkan akta yang dibuatnya hanya mempunyai kekuatan pembuktian sebagai akta di bawah tangan atau suatu akta menjadi batal demi hukum.

- b. Selain itu sehubungan dengan hilangnya otentisitas akta tersebut notaris juga dapat dimintakan pertanggungjawaban berdasarkan perbuatan melawan hukum (*onrechtmatige daad*) ketentuan Pasal 1365 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUH Perdata). Pasal 1366 KUH Perdata menyatakan bahwa setiap orang bertanggung jawab tidak saja untuk kerugian yang disebabkan perbuatannya tetapi juga untuk kerugian yang disebabkan kelalaian atau kurang hati-hatinya.

Jika dikaitkan dengan peran dan tugas notaris di atas, maka dapat dikatakan bahwa apabila notaris dalam menjalankan tugas jabatannya baik dengan sengaja ataupun telah lalai (secara tidak hati-hati dan teliti) melakukan suatu perbuatan yang mengakibatkan akta yang bersangkutan menjadi kehilangan otentisitasnya dan/atau menjadi batal demi hukum, yang pada akhirnya merugikan pihak yang berkepentingan tersebut (emiten maupun para investor), maka notaris dapat dimintakan pertanggung jawaban berdasarkan Pasal 1365 KUH Perdata.

Selain itu, UUJN juga memberikan sanksi administratif, berupa teguran lisan, teguran tertulis, pemberhentian sementara, pemberhentian dengan hormat, dan pemberhentian tidak dengan hormat seperti yang dinyatakan dalam Pasal 85 UUJN atas pelanggaran yang dilakukan oleh notaris atas ketentuan yang ada di dalam UUJN, termasuk ketentuan Pasal 16 dan Pasal 17 UUJN.

BAB III
PERMASALAHAN YANG DIHADAPI OLEH NOTARIS DALAM HAL
PEMBUATAN AKTA-AKTA YANG BERKAITAN DENGAN PROSES
PENERBITAN *DEPOSITARY RECEIPT*

Berdasarkan mekanisme dan peranan notaris dalam penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) dari Telkom, maka dapat diketahui bahwa dalam hal penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) Telkom, notaris berperan pada pembuatan akta-akta, seperti akta berita acara RUPS atau akta Pernyataan Keputusan Rapat (PKR) yang memuat perubahan anggaran dasar dari Telkom yang akan mengeluarkan saham baru dari portepel untuk menerbitkan saham di Bursa Efek Indonesia dan saham yang akan dijadikan dasar penerbitan dari ADR di bursa efek Amerika Serikat (NYSE), hal ini dikarenakan suatu *depositary receipt* merupakan suatu bentuk instrumen efek yang diterbitkan berdasarkan adanya efek utama yang dalam hal ini adalah saham yang telah diterbitkan atau dijual di Indonesia. Selain itu, notaris juga berperan untuk pembuatan akta-akta yang berhubungan dengan penawaran umum saham Telkom di Bursa Efek Indonesia, seperti Perjanjian Penjaminan Emisi Efek dan Perjanjian Pengelolaan Administrasi Saham.

Tentunya, semua akta-akta yang dibutuhkan oleh Telkom dalam hal penawaran umum sahamnya di Indonesia dan penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) di Amerika, harus dibuat oleh notaris pasar modal, yaitu notaris yang telah memperoleh surat izin tanda terdaftar di Bapepam untuk membuat akta-akta yang berkenaan dengan kegiatan di pasar modal. Hal ini terkait dengan profesi notaris yang merupakan salah satu profesi penunjang pasar modal sebagaimana ternyata dalam Pasal 64 ayat (1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM).

Maka, dalam bab ini akan membahas dan menguraikan lebih lanjut mengenai Tinjauan umum mengenai profesi penunjang pasar modal, notaris sebagai profesi penunjang pasar modal, permasalahan-permasalahan yang dihadapi notaris pasar modal dalam hal pembuatan akta yang berkenaan dengan pasar modal, dan permasalahan notaris pasar modal dalam hal pembuatan akta yang berkaitan dengan proses penerbitan *depository receipt*.

3.1 Profesi Penunjang Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) dalam Pasal 64 telah mengatur mengenai Profesi Penunjang Pasar Modal (PPPM). Profesi Penunjang Pasar Modal harus ikut membantu mengembangkan pasar modal dan turut bertanggung jawab terhadap hal-hal yang berkenaan dengan kewajibannya. Dalam Pasal 64 UUPM, disebutkan:¹⁴⁵

(1) Profesi Penunjang Pasar Modal terdiri dari:

a. Akuntan

Akuntan adalah Akuntan yang telah memperoleh izin dari Menteri dan terdaftar di Bapepam.

Peran profesi akuntan dalam bidang pasar modal adalah mengungkapkan informasi keuangan perusahaan dan memberikan pendapat mengenai kewajiban atas data yang disajikan dalam laporan keuangan.¹⁴⁶

b. Konsultan Hukum

Konsultan Hukum adalah pihak independen yang dipercayai karena keahlian dan integritasnya untuk memberikan pendapat hukum (legal opinion) secara independen mengenai emisi dan emiten atau pihak lain yang terkait dengan kegiatan pasar modal.¹⁴⁷

¹⁴⁵ C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, cet. 3, (Jakarta : Pustaka Sinar Harapan, 2004), hlm. 140-141.

¹⁴⁶ M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, cet. 4, (Jakarta: Kencana, 2007), hlm. 90.

¹⁴⁷ *Ibid*, hlm. 91.

c. Penilai

Penilai adalah Pihak yang memberikan penilaian atas asset perusahaan dan terdaftar di Bapepam.

Penilai memberikan jasa profesional dalam menentukan nilai wajar dari harta milik perusahaan (aktiva), seperti nilai kekayaan tetap (fixed assets) perusahaan yang berupa tanah, bangunan, mesin-mesin, kendaraan, dan lain-lain. Berapa nilai pertambahan atau penyusutannya dalam jangka waktu tertentu harus dilakukan secermat mungkin sesuai dengan standar penilaian yang berlaku dan prosedur atau tata cara yang diakui oleh profesi penilai.¹⁴⁸

d. Notaris

Notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik dan terdaftar di Bapepam.

e. Profesi lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah

Ketentuan ini dimaksudkan untuk menampung kemungkinan diperlukannya jasa profesi lain untuk membeikan pendapat atau penilaian sesuai dengan perkembangan Pasar Modal di masa mendatang dan terdaftar di Bapepam.

(2) Untuk dapat melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal, Profesi Penunjang Pasar Modal sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam.

Pendapat dan atau penilaian Profesi Penunjang Pasar Modal sangat penting bagi pemodal dalam mengambil keputusan investasinya, sehingga kegiatan yang dilakukan oleh profesi tersebut di Pasar Modal perlu diawasi dengan mewajibkannya mendaftar di Bapepam.

Persyaratan dan tata cara pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Yang dimaksud dengan persyaratan dan tata cara pendaftaran adalah ketentuan mengenai, antara lain:¹⁴⁹

a. Persyaratan sarana dan prasarana;

¹⁴⁸ *Ibid*, hlm. 94.

¹⁴⁹ C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, 141.

- b. Persyaratan kualifikasi pendidikan;
- c. Persyaratan izin profesi bagi profesi yang memerlukan izin dari instansi yang berwenang; dan
- d. Tata cara pengajuan permohonan pendaftaran.

Tanggung jawab utama dari Profesi Penunjang Pasar Modal adalah membantu emiten dalam proses *go public* dan memenuhi persyaratan mengenai keterbukaan (*disclosure*) yang sifatnya terus menerus. Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya Profesi Penunjang Pasar Modal perlu memiliki pengetahuan yang memadai mengenai UUPM dan peraturan pelaksanaannya serta ikut bertanggung jawab terhadap kepatuhan dan ketaatan emiten yang menjadi nasabah mereka untuk selalu mengikuti ketentuan di bidang Pasar Modal. Selain itu secara aktif Profesi Penunjang Pasar Modal memberikan nasihat dan masukan terhadap perkembangan-perkembangan terbaru terutama atas adanya regulasi yang baru dengan tetap memegang independensi profesi dan integritas yang tinggi.¹⁵⁰

Sehubungan dengan keterbukaan, Profesi Penunjang Pasar Modal harus selalu mengembangkan keahlian untuk membantu emiten dalam mempersiapkan prospektus dan laporan-laporan yang diwajibkan. Di samping menyampaikan semua informasi itu secara jelas, sehingga mudah dimengerti oleh masyarakat. Penekanan mengenai keterbukaan harus diberikan pada hal-hal yang sangat relevan dan menjadi perhatian analisis efek dan pemodal.¹⁵¹

Profesi Penunjang Pasar Modal memiliki beberapa kewajiban yang harus dipenuhinya dalam menjalankan kegiatannya di bidang pasar modal. Kewajiban tersebut tercantum dalam ketentuan Pasal 66, 67, dan 68 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), yaitu terdiri dari:

- 1) Pasal 66 UUPM : Setiap Profesi Penunjang Pasar Modal wajib menaati kode etik dan standar profesi yang ditetapkan oleh asosiasi profesi masing-masing

¹⁵⁰M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 89.

¹⁵¹*Ibid.*

sepanjang tidak bertentangan dengan Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.¹⁵²

Kode etik dan standar profesi merupakan suatu standar pemenuhan kualitas minimal jasa yang diberikan kepada nasabahnya, dan merupakan suatu kewajiban bagi setiap Profesi Penunjang Pasar Modal untuk menaatinya. Namun, dalam hal kode etik dan standar profesi dimaksud bertentangan dengan Undang-Undang ini dan peraturan pelaksanaannya, Profesi Penunjang Pasar Modal harus mengikuti ketentuan yang diatur dalam Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya. Hal ini penting untuk melindungi kepentingan para pemodal.¹⁵³

- 2) Pasal 67 UUPM : Dalam melakukan kegiatan usaha di bidang Pasar Modal, Profesi Penunjang Pasar Modal wajib memberikan pendapat atau penilaian yang independen. Ketentuan ini dimaksudkan agar pendapat atau penilaian yang diberikan oleh Profesi Penunjang Pasar Modal dilakukan secara profesional dan bebas dari pengaruh pihak yang memberikan tugas dan menggunakan jasa Profesi Penunjang Pasar Modal tersebut dan atau afiliasinya sehingga pendapat atau penilaian yang diberikan objektif dan wajar.¹⁵⁴
- 3) Pasal 68 UUPM : Akuntan yang terdaftar pada Bapepam yang memeriksa laporan keuangan emiten, bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, dan pihak lain yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal wajib menyampaikan pemberitahuan yang sifatnya rahasia kepada Bapepam selambat-lambatnya dalam waktu 3 (tiga) hari kerja sejak ditemukan adanya hal-hal sebagai berikut:
 - a. Pelanggaran yang dilakukan terhadap ketentuan dalam Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya; atau

¹⁵²Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995 , Ps.66.

¹⁵³ C.S.T. Kansil dan Christine S.T. Kansil, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, 144.

¹⁵⁴Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995 , Ps.67.

- b. Hal-hal yang dapat membahayakan keadaan keuangan lembaga dimaksud atau kepentingan para nasabahnya.

Ketentuan tentang kewajiban untuk melaporkan adanya pelanggaran dalam jangka waktu 3 (tiga) hari dimaksudkan agar Bapepam dapat mengetahui hal tersebut sendini mungkin dan dapat segera mengambil tindakan yang diperlukan untuk mengurangi atau mencegah kemungkinan kerugian yang lebih besar bagi masyarakat. Pemberitahuan yang sifatnya rahasia kepada Bapepam dalam Pasal ini adalah penyampaian informasi secara rahasia tentang adanya pelanggaran yang dilakukan terhadap ketentuan dalam Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya atau hal-hal yang dapat membahayakan keadaan keuangan lembaga dimaksud atau kepentingan para nasabahnya. Pemberitahuan dimaksud wajib disampaikan kepada Bapepam secara tertulis.¹⁵⁵

3.2 Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal

Dalam ketentuan Pasal 64 huruf d UUPM dan penjelasannya, disebutkan bahwa notaris termasuk sebagai salah satu Profesi Penunjang Pasar Modal. Notaris yang dimaksud dalam ketentuan ini adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta autentik dan terdaftar di Bapepam.

Peran notaris di bidang pasar modal diperlukan terutama dalam hubungannya dengan penyusunan Anggaran Dasar para pelaku pasar modal, seperti emiten, perusahaan publik, perusahaan efek, dan reksa dana, serta pembuatan kontrak-kontrak penting seperti kontrak reksa dana, kontrak penjaminan emisi, dan perwaliamanatan.¹⁵⁶

Sesuai dengan kebiasaan hukum negara kita, maka untuk menjamin keaslian dan kepercayaan para pihak, pengesahan dari notaris menjadi sesuatu yang sangat penting, seperti acara rapat dan keputusan-keputusan rapat. Aktivitas pasar modal tidak lepas dari masalah ini.¹⁵⁷

¹⁵⁵Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, Ps.68.

¹⁵⁶M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 94.

¹⁵⁷*Ibid*, hlm. 95.

Adapun jasa notaris diperlukan dalam hal-hal lain seperti:¹⁵⁸

- 1) Membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun Pernyataan Keputusan-keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), baik untuk persiapan *go public* maupun Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) setelah *go public*.
- 2) Meneliti keabsahan hal-hal yang menyangkut penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), seperti kesesuaian dengan Anggaran Dasar Perusahaan, tata cara pemanggilan untuk Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan keabsahan dari pemegang saham atau kuasanya untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- 3) Meneliti perubahan Anggaran Dasar agar tidak terdapat materi pasal-pasal dalam Anggaran Dasar yang bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Bahkan diperlukan untuk melakukan penyesuaian-penyesuaian pasal-pasal dalam Anggaran Dasar agar sejalan dan memenuhi ketentuan menurut peraturan di bidang pasar modal dalam rangka melindungi investor dan masyarakat.

Dari uraian tersebut, dapat diketahui bahwa notaris mempunyai peranan sangat penting dalam hal pembuatan akta-akta yang berkenaan dengan pasar modal, terutama kaitannya dengan profesi notaris sebagai pejabat umum yang membuat akta autentik, di mana akta tersebut dijadikan jaminan keaslian dan kepercayaan dari para pihak yang membuatnya, yang akan memberikan jaminan perlindungan hukum kepada investor dan masyarakat.

Berdasarkan penjelasan Pasal 64 huruf d UUPM tersebut, dijelaskan bahwa notaris yang akan melakukan kegiatan di bidang pasar modal harus terdaftar di Bapepam. Untuk terdaftar di Bapepam dan dapat menjalankan Profesi Penunjang Pasar Modal, notaris harus memenuhi syarat-syarat yang ditentukan dalam Peraturan Bapepam Nomor VIII.D.1 tentang Pendaftaran Notaris Yang

¹⁵⁸*Ibid.*

Melakukan Kegiatan Di Pasar Modal. Adapun persyaratan yang harus dipenuhi notaris agar dapat melakukan kegiatan di pasar modal, yaitu sebagai berikut:¹⁵⁹

- 1) Notaris yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam dan memenuhi persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan ini.
- 2) Persyaratan notaris sebagaimana dimaksud dalam angka 1 peraturan ini adalah sebagai berikut:
 - a. telah diangkat sebagai notaris oleh Menteri Kehakiman (sekarang Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia) dan telah diambil sumpahnya sebagai notaris dari instansi yang berwenang;
 - b. tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan;
 - c. memiliki akhlak dan moral yang baik;
 - d. wajib memiliki keahlian di bidang Pasar Modal dan persyaratan keahlian dapat dipenuhi melalui program latihan yang diakui Bapepam;
 - e. sanggup secara terus menerus mengikuti program Pendidikan Profesi Lanjutan (PPL) di bidang kenotariatan dan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal;
 - f. sanggup melakukan pemeriksaan sesuai dengan Peraturan Jabatan Notaris (Sekarang Undang-Undang Jabatan Notaris/UUJN) dan kode etik profesi serta senantiasa bersikap independen;
 - g. telah menjadi atau bersedia menjadi anggota Ikatan Notaris Indonesia (INI); dan
 - h. bersedia diperiksa oleh Ikatan Notaris Indonesia (INI) atas pemenuhan Peraturan Jabatan Notaris (UUJN) dan kode etik profesi dalam rangka melaksanakan kegiatannya.
- 3) Permohonan pendaftaran notaris sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal diajukan kepada Bapepam dalam rangkap 4 (empat) dengan mempergunakan Formulir Nomor VIII.D.1-1 lampiran 1 peraturan ini.

¹⁵⁹Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan tentang Pendaftaran Notaris yang Melakukan Kegiatan di Pasar Modal*, Peraturan No.VIII.D.1 Tahun 1996.

- 4) Permohonan pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam angka 3 peraturan ini, disertai dokumen sebagai berikut:
- a. Nomor Pokok Wajib Pajak;
 - b. Surat keputusan pengangkatan selaku Notaris dari Menteri Kehakiman (Menteri Hukum dan HAM) dan Berita Acara sumpah notaris dari instansi yang berwenang;
 - c. Surat pernyataan bahwa notaris tidak pernah melakukan perbuatan tercela dan atau dihukum karena terbukti melakukan tindak pidana di bidang keuangan;
 - d. Sertifikat program pelatihan di bidang pasar modal yang diakui Bapepam;
 - e. Surat pernyataan bahwa notaris sanggup mengikuti secara terus menerus program Pendidikan Profesi Lanjutan (PPL) di bidang kenotariatan dan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal;
 - f. Surat pernyataan bahwa notaris sanggup melakukan pemeriksaan sesuai dengan Peraturan Jabatan Notaris (UUJN) dan kode etik profesi, serta senantiasa bersikap independen dalam melakukan kegiatannya;
 - g. Bukti keanggotaan Ikatan Notaris Indonesia (INI), (jika ada);
 - h. Surat pernyataan bahwa notaris bersedia menjadi anggota Ikatan Notaris Indonesia (INI) setelah memperoleh Surat Tanda Terdaftar (STTD) dari Bapepam dan akan menyampaikan bukti keanggotaan tersebut kepada Bapepam; dan
 - i. Surat pernyataan bahwa notaris bersedia diperiksa oleh Ikatan Notaris Indonesia (INI) atas pemenuhan Peraturan Jabatan Notaris (UUJN) dan kode etik profesi dalam rangka melaksanakan jabatannya.
- 5) Dalam hal permohonan sebagaimana dimaksud dalam angka 3 peraturan ini tidak memenuhi syarat, maka selambat-lambatnya dalam jangka waktu 45 (empat puluh lima) hari sejak diterimanya permohonan tersebut, Bapepam wajib memberikan surat pemberitahuan kepada pemohon yang menyatakan bahwa:
- a. Permohonan tidak lengkap dengan menggunakan Formulir Nomor VIII.D.1-2 lampiran 2 peraturan ini; atau

- b. Permohonan ditolak dengan menggunakan Formulir Nomor VIII.D.1-3 lampiran 3 peraturan ini.
- 6) Dalam hal permohonan sebagaimana dimaksud dalam angka 3 peraturan ini memenuhi syarat, maka selambat-lambatnya dalam jangka waktu 45 (empat puluh lima) hari sejak diterimanya permohonan secara lengkap, Bapepam memberikan Surat Tanda Terdaftar Profesi Penunjang Pasar Modal kepada pemohon dengan menggunakan Formulir Nomor VIII.D.1-4 lampiran 4 peraturan ini.
- 7) Setiap perubahan yang berkenaan dengan data dan informasi dari notaris wajib dilaporkan kepada Bapepam selambat-lambatnya 14 (empat belas) hari sejak terjadinya perubahan tersebut.

3.3 Permasalahan yang Dihadapi oleh Notaris Pasar Modal

Berdasarkan uraian mengenai notaris sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal pada sub bab 3.2 di atas, diketahui bahwa dalam kaitannya dengan kegiatan di pasar modal, notaris pasar modal berperan dalam hubungannya dengan penyusunan Anggaran Dasar para pelaku pasar modal, seperti emiten, perusahaan publik, perusahaan efek, dan reksa dana, serta pembuatan kontrak-kontrak penting seperti kontrak reksa dana, kontrak penjaminan emisi, dan perwaliamanatan.¹⁶⁰

Selain itu, notaris pasar modal juga berperan dalam hal pembuatan berita acara RUPS, Pernyataan Keputusan RUPS, serta dituntut untuk teliti terhadap hal-hal yang berkaitan dengan penyelenggaraan RUPS dan teliti terhadap perubahan Anggaran Dasar agar tidak bertentangan dengan peraturan yang berlaku.¹⁶¹ Notaris juga berkewajiban untuk memberikan penyuluhan hukum sehubungan dengan pembuatan akta.¹⁶²

Dalam menjalankan peranannya tersebut, notaris yang melakukan kegiatan sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal bertanggung jawab tidak hanya meliputi tanggung jawab sebagaimana diamanatkan oleh kode etik dan Undang-Undang

¹⁶⁰M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 94.

¹⁶¹*Ibid*, hlm. 95.

¹⁶²Mia R Setianingsih, "Tanggung Jawab dan Kedudukan Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal," (Tesis Magister Universitas Indonesia, Depok, 2007), hlm. 40.

Jabatan Notaris (UUJN), akan tetapi juga bertanggung jawab terhadap seluruh kegiatan yang telah dilakukan berkaitan dengan tugas dan tanggung jawabnya sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal.¹⁶³

Berkaitan dengan uraian di atas, dalam menjalankan peranan dan tanggung jawabnya sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal, notaris tentunya akan mengalami permasalahan-permasalahan yang berkaitan dengan pasar modal di dalam pembuatan aktanya. Salah satu peranan notaris pasar modal adalah notaris dituntut untuk teliti agar perubahan Anggaran Dasar yang dibuatnya tidak bertentangan dengan peraturan yang berlaku. Hal ini berarti, notaris pasar modal dituntut untuk mempunyai keahlian dan pengetahuan yang baik mengenai pasar modal. Dalam hal ini, notaris wajib mempunyai pengetahuan mengenai ketentuan hukum yang mengatur tentang pasar modal, baik berupa undang-undang maupun peraturan pelaksanaannya.

Kemampuan dan pengetahuan mengenai pasar modal tersebut wajib dimiliki oleh notaris yang berperan sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal, hal ini untuk menjamin agar akta yang dibuatnya tidak melanggar ketentuan hukum yang berlaku sehingga akta yang dibuatnya tersebut tidak kehilangan otentisitasnya.

Selain menguasai pengetahuan di bidang pasar modal, notaris pasar modal juga dituntut untuk memiliki kemampuan menguasai bahasa yang baik. Baik bahasa Indonesia maupun bahasa asing lainnya. Hal ini terkait dengan ketentuan di dalam UUPA yang menyatakan bahwa perubahan anggaran dasar suatu perseroan harus dinyatakan dalam bahasa Indonesia.¹⁶⁴ Sedangkan, kemampuan berbahasa asing diperlukan dalam kaitannya dengan perkembangan pasar modal sekarang ini, yang memungkinkan emiten tidak hanya tercatat di Bursa Efek dalam negeri saja, tapi juga tercatat di Bursa Efek luar negeri, sehingga dalam hal ini notaris juga harus mengetahui dan memahami ketentuan hukum asing mengenai pasar modal. Pemahaman tersebut didapat dalam hal notaris mempunyai kemampuan yang baik dalam berbahasa asing.

¹⁶³ *Ibid*, hlm. 75-76.

¹⁶⁴ Indonesia, *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, UU No. 40 Tahun 2007, LN No.106 Tahun 2007, TLN No. 4756, Ps. 21 ayat (4).

3.4 Permasalahan yang Dihadapi oleh Notaris Pasar Modal dalam Hal Pembuatan Akta-Akta yang Berkaitan dengan Penerbitan *Depositary Receipt*

Dalam kaitannya dengan penerbitan *depositary receipt*, khususnya *American Depositary Receipt* (ADR) yang diterbitkan oleh Telkom, peranan notaris pasar modal terdapat dalam hal perubahan Anggaran dasar dari Telkom (emiten) yang akan melakukan penawaran umum saham nya di Indonesia dan penerbitan ADR nya di Amerika. Notaris pasar modal, dalam hal ini berwenang untuk membuat akta berita acara RUPS, akta Pernyataan Keputusan Rapat, dan perjanjian-perjanjian lain yang berkaitan dengan rencana Telkom untuk melakukan penawaran umum saham dan penerbitan ADR.

Dalam uraian pada bab sebelumnya, telah dijelaskan bahwa notaris mempunyai peranan untuk membuat akta perubahan anggaran dasar mengenai pengeluaran saham baru dari portepel yang akan dipergunakan untuk menerbitkan *depositary receipt* dan perubahan anggaran dasar yang berkaitan dengan penawaran umum maupun perjanjian-perjanjian lain sehubungan dengan proses pencatatan saham emiten di Indonesia, tidak melanggar ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia. Sehingga dalam hal ini, Notaris berkewajiban untuk memiliki pengetahuan yang mendalam mengenai ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia. Selain itu, notaris juga wajib mengetahui ketentuan hukum Indonesia dan hukum di negara asing mengenai penerbitan *depositary receipt* tersebut.

Berkaitan dengan *American Depositary Receipt* (ADR) yang diterbitkan oleh Telkom, maka dalam hal ini dikarenakan sistem hukum Amerika yang menganut *common law* berbeda dengan sistem hukum Indonesia yang menganut *civil law*, maka notaris juga dituntut untuk mengetahui dan memahami sistem hukum di negara asing tersebut yang berkaitan dengan penerbitan *depositary receipt*, agar tidak salah dalam mengaplikasikan pembuatan akta yang bersangkutan.

Sehubungan dengan permasalahan di atas, maka untuk dapat memahami ketentuan mengenai aturan-aturan hukum asing yang berkaitan dengan penerbitan

depository receipt, notaris dituntut untuk memiliki kemampuan untuk memahami bahasa yang dipakai oleh hukum dan ketentuan peraturan di negara asing tempat *depository receipt* diterbitkan (dalam hal penerbitan *American Depository Receipt* (ADR) Telkom, maka notaris dituntut untuk mempunyai kemampuan berbahasa Inggris). Selain kemampuan dalam menguasai bahasa asing tersebut, notaris juga dituntut untuk memiliki kemampuan berbahasa Indonesia yang baik, karena dalam pembuatan akta-aktanya bahasa yang dipergunakan adalah bahasa Indonesia, hal ini sesuai dengan ketentuan Pasal 21 ayat (4) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 (UUPT) yang menyatakan bahwa perubahan anggaran dasar suatu perseroan harus dinyatakan dalam akta notaris dalam bahasa Indonesia, baik dalam bentuk akta Pernyataan Keputusan Rapat (PKR) maupun akta perubahan anggaran dasar.¹⁶⁵

¹⁶⁵*Ibid.*

BAB IV
PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR PEMEGANG
DEPOSITARY RECEIPT

Suatu *depositary receipt* dapat diterbitkan apabila terdapat efek utama yang menjadi dasar penerbitannya, dalam hal ini efek utama yang menjadi dasar penerbitan *depositary receipt* tersebut adalah saham. Kepemilikan atas suatu saham pada perseroan akan memberikan hak kepada pemegangnya, berupa *corporate rights* dan *economical rights*.¹⁶⁶ Hak-hak tersebut diantaranya adalah hak untuk menerima dividen dan menghadiri serta memberikan suara di dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pada dasarnya hak yang dimiliki antara pemegang saham dengan pemegang *depositary receipt* seharusnya adalah sama. Suatu perseroan harus memberikan hak yang sama kepada keduanya karena pemegang *depositary receipt* pada dasarnya sama dengan pemegang saham, yaitu sama-sama sebagai pemilik perseroan. Hal yang berbeda adalah instrumen yang menjadi dasar kepemilikan tersebut.

Perbedaan hak pemegang saham dengan hak pemegang *depositary receipt* terdapat dalam hal pelaksanaannya. Pada pemegang saham, hak-hak yang mereka miliki pada umumnya dilaksanakan secara langsung (walaupun sering juga dengan memberikan kuasa kepada pihak tertentu), sedangkan pemegang *depositary receipt* hanya memiliki hak-hak yang tidak langsung.¹⁶⁷

Suatu *depositary receipt* juga mempunyai unsur kolektif, di mana masing-masing pemiliknya tidak dapat dengan begitu saja bertindak untuk dan atas nama efek yang menjadi dasar penerbitan *depositary receipt*, kecuali pemegang *depositary receipt* tersebut telah mengkonversikan kepemilikan *depositary receipt*-nya menjadi efek utama yang diterbitkan oleh emiten.¹⁶⁸

¹⁶⁶Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depositary Receipt)*, 108.

¹⁶⁷*Ibid*, hlm 108-109.

¹⁶⁸*Ibid*, hlm. 108.

Dalam bab ini akan membahas lebih lanjut mengenai Tinjauan umum mengenai saham, perbandingan antara hak pemegang saham dengan pemegang *depository receipt*, dan perlindungan hukum terhadap pemegang *depository receipt*, terutama dalam hal mengeluarkan hak suara-nya di dalam RUPS.

4.1 Saham

Saham merupakan sejumlah uang yang diinvestasikan oleh investor dalam suatu Perseroan. Atas investasi itu pada umumnya pemegang saham (*aandelhouder, shareholder*) mendapat keuntungan dari Perseroan dalam bentuk dividen sebanding dengan besarnya uang yang diinvestasikan.¹⁶⁹

Saham merupakan kekayaan pribadi (*personal property*) pemegang saham yang bersifat benda bergerak (*movable property*) yang tak dapat diraba (*intangible*). Namun demikian dapat dialihkan. Oleh karena itu, pemegang saham dapat menjual sahamnya atau mengagukannya dalam bentuk gadai maupun berbentuk fidusia. Bahkan dapat mengalihkannya kepada orang lain. Sehingga semua hak yang melekat pada saham itu secara paket beralih kepada penerima saham.¹⁷⁰

Pemegang saham sebagai anggota Perseroan, pada dasarnya tidak mempunyai kepentingan atas pengurusan harta kekayaan Perseroan. Kepemilikan atas saham Perseroan dalam kedudukannya sebagai pemegang saham, hanya mempunyai keterlibatan yang terbatas.¹⁷¹

- 1) Mempunyai partisipasi dalam RUPS yang diselenggarakan Perseroan serta berhak atas dividen, sepanjang Perseroan masih berlangsung;
- 2) Berpartisipasi atas sisa aset hasil likuidasi Perseroan, apabila Perseroan dibubarkan.

¹⁶⁹ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, cet.2, (Jakarta : Sinar Grafika, 2009), hlm. 257.

¹⁷⁰ *Ibid.*

¹⁷¹ *Ibid.*, hlm. 257-258.

Pemegang saham tidak bertanggung jawab terhadap kontrak dan transaksi yang dilakukan Perseroan. Juga tidak bertanggung jawab atas utang Perseroan melebihi saham yang dimilikinya dalam Perseroan.¹⁷²

Saham Perseroan dikeluarkan atas nama pemiliknya. Perseroan hanya diperkenankan mengeluarkan saham atas nama pemiliknya dan Perseroan tidak boleh mengeluarkan saham atas tunjuk. Persyaratan kepemilikan saham dapat ditempatkan dalam Anggaran Dasar dengan memperhatikan persyaratan yang ditetapkan oleh instansi yang berwenang sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.¹⁷³

4.1.1 Hak dan Tanggung Jawab Pemegang Saham

Mengenai hak pemegang saham, diatur dalam ketentuan Pasal 52 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), yang menyatakan saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk:¹⁷⁴

- 1) Menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS;
- 2) Menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi;
- 3) Menjalankan haknya berdasar undang-undang ini.

Inilah hak utama pemegang saham yang tidak boleh dikurangi dalam Anggaran Dasar. Hak tersebut baru berlaku dan melekat pada diri pemegang saham, setelah saham itu dicatat dalam Daftar Pemegang Saham (DPS) atas nama pemiliknya. Akan tetapi, ketentuan mengenai hak menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS dan menjalankan haknya berdasar undang-undang ini, tidak berlaku bagi klasifikasi saham tertentu sebagaimana yang ditetapkan dalam undang-undang ini.¹⁷⁵

Selain hak yang diatur dalam ketentuan Pasal 52 UUPT, pemegang saham juga memiliki hak-hak lain sebagaimana diatur dalam ketentuan Pasal 61 dan

¹⁷²*Ibid*, hlm. 258.

¹⁷³ Binoto Nadapdap, *Hukum Perseroan Terbatas*, cet.1, (Jakarta : Jala Permata Aksara, 2009), hlm. 50.

¹⁷⁴ Indonesia, *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, UU No. 40 Tahun 2007, LN No.106 Tahun 2007, TLN No. 4756, Ps. 52 ayat (1).

¹⁷⁵ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, 263.

62UUPT, mengenai hak untuk mengajukan gugatan dan hak untuk meminta agar Perseroan membeli sahamnya.

Secara umum hak pemegang saham dapat dibedakan ke dalam:¹⁷⁶

1. Hak individu yang melekat pada diri pemegang saham pribadi, yang dapat dibagi lagi ke dalam:
 - a. Hak yang melekat pada penyelenggaraan atau pelaksanaan suatu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS);
 - b. Hak yang sama sekali tidak berkaitan atau berhubungan dengan pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Hak yang diturunkan dari perseroan, yang dinamakan dengan hak derivatif (*derivative suit atau derivative action*).

Hak individu pemegang saham dalam perseroan terbatas adalah hak yang melekat pada diri pemegang saham, atas setiap lembar saham yang dimilikinya, antara lain meliputi:¹⁷⁷

1. Hak untuk memperoleh saham dari penerbitan saham selanjutnya (*first right of refusal*);
2. Hak mendahului untuk ditawarkan dan untuk membeli saham dan pemegang saham lainnya yang hendak menjual sahamnya (manakala diatur dalam anggaran dasar perseroan);
3. Hak untuk menjaminkan saham-saham tersebut sebagai jaminan utang;
4. Hak untuk 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;
5. Hak meminta kepada perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan perseroan yang merugikan pemegang saham atau perseroan, berupa:
 - a. Perubahan anggaran dasar;

¹⁷⁶Gunawan Widjaja, *Hak Individu dan Kolektif Para Pemegang Saham*, cet. 1, (Jakarta : Forum Sahabat, 2008), hlm. 69-70.

¹⁷⁷*Ibid*, hlm. 70-71.

- b. Pengalihan atau penjaminan kekayaan perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50% (lima puluh persen) kekayaan bersih perseroan; atau
 - c. Penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan.
6. Hak untuk exit atau keluar (menjual atau mengalihkan sahamnya kepada pihak lain) dari perseroan terbatas;
 7. Hak untuk memperoleh dividen;
 8. Hak untuk memperoleh pembayaran sisa hasil likuidasi;
 9. Hak untuk memanggil RUPS;
 10. Hak untuk hadir dan bersuara dalam RUPS.

Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas, hak-hak yang individual pemegang saham dapat ditemukan pengaturannya dalam:¹⁷⁸

1. Pasal 43 ayat (1) UUPT, yaitu hak untuk ditawarkan terlebih dahulu jumlah saham yang seimbang dengan pemilikan sahamnya untuk klasifikasi saham yang sama, manakala perseroan terbatas bermaksud mengeluarkan saham baru dengan kelas saham yang sama;
2. Pasal 43 ayat (2) UUPT, yang menyatakan dalam hal saham yang akan dikeluarkan untuk penambahan modal merupakan saham yang klasifikasinya belum pernah dikeluarkan, pemegang saham yang ada berhak mengambil bagian terlebih dahulu adalah seluruh pemegang saham sesuai dengan perimbangan jumlah saham yang dimilikinya;
3. Pasal 51 jo Pasal 48 ayat (1) UUPT tentang hak untuk memperoleh setiap lembar saham yang dikeluarkan oleh perseroan terbatas;
4. Hak untuk menjual dan atau mengalihkan dalam bentuk apapun saham yang dimiliki olehnya sebagaimana diatur dalam Pasal 56 UUPT;
5. Dalam hal diatur dalam anggaran dasar, hak untuk ditawarkan terlebih dahulu jumlah saham seimbang dengan pemilikan saham untuk klasifikasi saham yang sama, manakala ada pemegang saham yang bermaksud untuk menjual sahamnya (Pasal 57 ayat (1) UUPT);

¹⁷⁸*Ibid*, hlm. 71-77.

6. Pasal 60 ayat (2) UUPA, yang menyatakan bahwa saham dapat diagunkan dengan gadai atau jaminan fidusia sepanjang tidak ditentukan lain dalam anggaran dasar;
7. Pasal 61 ayat (1) UUPA yang secara tegas memberikan hak kepada setiap pemegang saham untuk mengajukan gugatan terhadap perseroan ke pengadilan negeri apabila dirugikan karena tindakan perseroan yang dianggap tidak adil dan tanpa alasan yang wajar sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi, dan/atau Dewan Komisaris;
8. Pasal 62 ayat (1) UUPA, yaitu hak untuk meminta kepada perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan perseroan yang merugikan pemegang saham atau perseroan, berupa:
 - a. Perubahan anggaran dasar;
 - b. Pengalihan atau penjaminan kekayaan perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50% (lima puluh persen) kekayaan bersih perseroan; atau
 - c. Penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan.
9. Pasal 71 UUPA terkait dengan pembagian dividen dan Pasal 72 terkait dengan dividen interim. Pada umumnya, dividen dibagikan setelah berakhirnya tahun buku. Dividen hanya dapat dibagikan jika cadangan wajib telah mencapai jumlah sekurang-kurangnya 20% (dua puluh persen) dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor. Dalam hal cadangan wajib tersebut telah dipenuhi, maka seluruh laba bersih yang diperoleh perseroan, setelah dikurangi biaya-biaya lain dan hal-hal yang diputuskan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Tahunan akan dibagikan dalam bentuk dividen.

Selanjutnya perseroan juga dimungkinkan untuk dapat membagikan dividen interim sebelum tahun buku perseroan berakhir, dengan ketentuan bahwa aturan yang memungkinkan dilakukannya pembagian dividen interim tersebut diatur dalam anggaran dasar perseroan, dan:

- a. Pembagian dividen interim tersebut hanya dapat dilakukan apabila jumlah kekayaan bersih perseroan tidak menjadi lebih kecil daripada jumlah modal ditempatkan dan disetor ditambah cadangan wajib, dan
- b. Pembagian dividen interim tersebut tidak boleh mengganggu atau menyebabkan perseroan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada kreditor atau mengganggu kegiatan perseroan.

Berbeda dengan pembagian dividen final setelah berakhirnya tahun buku, yang dilakukan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), pembagian dividen interim dilakukan berdasarkan keputusan Direksi setelah memperoleh persetujuan Dewan Komisaris. Dengan demikian berarti jika setelah tahun buku berakhir ternyata perseroan menderita kerugian, dividen interim yang telah dibagikan harus dikembalikan oleh pemegang saham kepada perseroan. Dalam hal pemegang saham tidak dapat mengembalikan dividen interim yang telah diterimanya tersebut, maka Direksi dan Dewan Komisaris bertanggung jawab secara tanggung renteng atas kerugian perseroan.

10. Pasal 79 ayat (2) UUPT terkait dengan hak 1 (satu) orang atau lebih pemegang saham yang bersama-sama mewakili 1/10 (satu persepuluh) atau lebih dari jumlah seluruh saham dengan hak suara, kecuali anggaran dasar menentukan suatu jumlah yang lebih kecil untuk meminta penyelenggaraan RUPS;
11. Pasal 80 ayat (1) UUPT, terkait dengan keadaan di mana Direksi atau Dewan Komisaris tidak melakukan pemanggilan RUPS dalam jangka waktu yang ditentukan, pemegang saham yang meminta penyelenggaraan RUPS dapat mengajukan permohonan kepada ketua pengadilan negeri yang daerah hukumnya meliputi tempat kedudukan perseroan untuk menetapkan pemberian izin kepada pemohon melakukan sendiri pemanggilan RUPS tersebut;
12. Pasal 82 ayat (4) UUPT, mengenai hak untuk meminta salinan bahan RUPS dari perseroan secara cuma-cuma;

13. Pasal 85 ayat (1) UUPA, pemegang saham, baik sendiri maupun diwakili berdasarkan surat kuasa berhak menghadiri RUPS dan menggunakan hak suaranya sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya;
14. Pasal 138 ayat (3) UUPA, memberikan hak kepada 1 (satu) pemegang saham atau lebih yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara untuk memohon pemeriksaan perseroan terbatas;
15. Pasal 144 ayat (1) UUPA, memberikan hak kepada 1 (satu) pemegang saham atau lebih yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara, berhak mengajukan usul pembubaran perseroan kepada RUPS.

Selain hak-hak tersebut di atas, hak pemegang saham juga dapat dikategorikan ke dalam:¹⁷⁹

1. Hak untuk melakukan pengendalian terhadap PT;
Hak ini berlaku bagi pemegang saham pengendali (yang pada umumnya pemegang saham mayoritas).
 2. Hak untuk melakukan pengawasan terhadap perseroan terbatas.
Hak ini dinikmati oleh pemegang saham minoritas (non-pengendali).
- Selanjutnya dikenal dua hak derivatif pemegang saham dalam UUPA.

Kedua hak derivatif tersebut adalah:¹⁸⁰

1. Hak untuk atas nama perseroan, yang dimiliki oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan melalui pengadilan negeri terhadap anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada perseroan, yang diatur dalam Pasal 97 ayat (6) UUPA; dan
2. Hak untuk atas nama perseroan, yang dimiliki oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat menggugat anggota Dewan Komisaris yang

¹⁷⁹*Ibid*, hlm. 77.

¹⁸⁰*Ibid*, hlm. 78.

karena kesalahan atau kelalaiannya, menimbulkan kerugian pada perseroan ke pengadilan negeri, yang diatur dalam Pasal 144 ayat (6) UUPT.

Setiap saham memberikan kepada pemiliknya hak yang tidak dapat dibagi. Dalam hal 1 (satu) saham dimiliki oleh lebih dari 1 (satu) orang, hak yang timbul dari saham tersebut digunakan dengan cara menunjuk 1 (satu) orang sebagai wakil bersama.¹⁸¹

Selain hak, seorang pemegang saham di suatu Perseroan juga bertanggung jawab sebatas saham yang dimilikinya di Perseroan tersebut. Dalam hal ini pemegang saham Perseroan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian Perseroan melebihi saham yang dimiliki.¹⁸²

Ketentuan tidak bertanggung jawab secara pribadi atas perikatan yang dibuat atas nama Perseroan dan tidak bertanggung jawab atas kerugian Perseroan melebihi saham yang dimiliki tidak berlaku apabila atau dalam hal:¹⁸³

- 1) Persyaratan Perseroan sebagai badan hukum belum atau tidak terpenuhi;
- 2) Pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung dengan itikad buruk memanfaatkan Perseroan untuk kepentingan pribadi;
- 3) Pemegang saham yang bersangkutan terlibat dalam perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Perseroan; atau
- 4) Pemegang saham yang bersangkutan baik langsung maupun tidak langsung secara melawan hukum menggunakan kekayaan Perseroan, yang mengakibatkan kekayaan Perseroan menjadi tidak cukup untuk melunasi utang Perseroan.

4.1.2 Klasifikasi Saham

Klasifikasi saham adalah pengelompokan saham berdasar karakteristik yang sama. Hal ini diatur dalam ketentuan Pasal 53 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Salah satu prinsip pokok

¹⁸¹ Binoto Nadapdap, *Hukum Perseroan Terbatas*, 52.

¹⁸² *Ibid*, hlm. 62.

¹⁸³ *Ibid*, hlm. 62-63.

klasifikasi saham, ditegaskan pada Pasal 53 ayat (2) berupa hak yang sama (*equal right*) kepada pemegangnya yakni setiap saham dalam klasifikasi yang sama, memberikan kepada pemegangnya hak yang sama.¹⁸⁴

Undang-undang membolehkan Anggaran Dasar Perseroan menetapkan 1 (satu) atau lebih klasifikasi saham. Apabila klasifikasi saham lebih dari 1 (satu), Anggaran Dasar harus menetapkan salah satu diantaranya sebagai saham biasa.¹⁸⁵

Dalam ketentuan Pasal 53 ayat (4) UUPT disebutkan klasifikasi saham, terdiri atas:¹⁸⁶

- 1) Saham dengan hak suara (saham biasa) atau tanpa hak suara;

Dalam penjelasan Pasal 53 ayat (3) UUPT, saham biasa adalah saham yang mempunyai hak suara untuk mengambil keputusan dalam RUPS mengenai segala hal yang berkaitan dengan pengurusan Perseroan, mempunyai hak untuk menerima dividen yang dibagikan, dan menerima sisa kekayaan hasil likuidasi.

Saham biasa diberikan kepada setiap orang yang memberikan pemasukan sejumlah uang kepada Perseroan. Kepada orang itu diberikan beberapa lembar saham sesuai dengan uang pemasukannya. Pada setiap saham biasa secara imperatif melekat hak-hak yang disebut di atas. Hak-hak itu dicantumkan dalam Anggaran Dasar. Pengaturannya dalam Anggaran Dasar, boleh melebihi hak-hak yang disebut di atas.¹⁸⁷

Sedangkan, saham dengan tanpa hak suara diatur dalam ketentuan Pasal 53 ayat (4) huruf a UUPT, yang memperbolehkan pengeluaran saham tanpa hak suara bagi pemiliknya. Dengan demikian, pemilik saham jenis ini tidak berhak mengikuti RUPS Perseroan, karena tidak mempunyai hak suara dalam pengambilan keputusan berkenaan dengan pengurusan Perseroan.¹⁸⁸

- 2) Saham dengan hak khusus untuk mencalonkan anggota direksi dan/atau anggota komisaris;

¹⁸⁴ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, 264.

¹⁸⁵ *Ibid.*

¹⁸⁶ Indonesia, *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, UU No. 40 Tahun 2007, LN No.106 Tahun 2007, TLN No. 4756, Ps. 53 ayat (4).

¹⁸⁷ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, 265.

¹⁸⁸ *Ibid.*

Pemilik saham jenis ini mempunyai hak berbicara khusus. Dalam hal ini menurut Pasal 50 ayat (4) huruf b, kepada pemilik saham diberi hak khusus untuk mencalonkan anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris. Berarti kepada pemilik saham ini, diberi hak prioritas atau hak khusus untuk mencalonkan anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris, dan hak ini tidak diberikan kepada pemilik klasifikasi saham yang lain. Oleh karena itu, pemilik saham klasifikasi ini, memiliki klausul oligarki mengenai pencalonan anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris secara mutlak.¹⁸⁹

- 3) Saham yang setelah jangka waktu tertentu ditarik kembali atau ditukar dengan klasifikasi saham lain;
- 4) Saham yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen lebih dahulu dari pemegang saham klasifikasi lain atas pembagian dividen secara kumulatif dan nonkumulatif.

Saham klasifikasi ini, disebut juga saham utama. Saham ini memberi atau mempunyai hak lebih dahulu dari saham biasa dalam memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, saham yang mempunyai hak utama atau hak preferen, dapat lagi dibagi dalam subklasifikasi sebagai berikut:¹⁹⁰

- a. Saham preferen atau saham utama memperoleh dividen

Saham ini mempunyai hak lebih dahulu memperoleh pembagian dividen dari pemegang saham klasifikasi lain. Misalnya, kalau pemegang saham biasa menerima dividen 20%, maka saham utama lebih dahulu menerima dividen 20% ditambah 5% sehingga menjadi menjadi 25%.

- b. Saham utama kumulatif

Saham ini mempunyai hak lebih dahulu daripada saham utama atau saham preferen untuk menerima hak atas dividen tunggakan. Misalnya kalau pada satu tahun pemegang saham utama kumulatif karena keadaan tertentu, hanya menerima dividen, maka pada tahun berikutnya apabila keadaan telah memungkinkan, pemegang saham dapat menerima dividen yang tertunggak pada tahun yang lalu.

¹⁸⁹*Ibid*, hlm. 255-256.

¹⁹⁰*Ibid*, hlm. 266-267.

- 5) Saham yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima lebih dahulu dari pemegang saham klasifikasi lain atas pembagian sisa kekayaan Perseroan dalam likuidasi.

Di dalam Anggaran Dasar dapat ditetapkan klasifikasi saham yang mempunyai hak utama memperoleh pembagian hasil sisa kekayaan likuidasi dari klasifikasi saham lain. Hak utama memperoleh pembagian sisa kekayaan likuidasi dapat diberikan kepada satu klasifikasi saja atau lebih. Di luar saham utama likuidasi dapat juga ditetapkan klasifikasi saham yang tidak berpartisipasi atas hasil aset likuidasi. Dengan demikian, ada klasifikasi saham yang berpartisipasi dan ada juga yang tidak berpartisipasi terhadap pembagian hasil kekayaan Perseroan dalam likuidasi.¹⁹¹

4.2 Perbandingan Hak Pemegang Saham dengan Pemegang *Depositary Receipt*

Depositary receipt merupakan suatu instrumen surat berharga dalam bentuk sertifikat yang mewakili efek-efek bersifat ekuitas maupun utang yang diterbitkan oleh suatu perusahaan dan diperdagangkan secara umum. Ini berarti *depositary receipt* mewakili sejumlah efek-efek lain (baik dalam bentuk efek ekuitas maupun efek utang) yang diperdagangkan atau tidak diperdagangkan di bursa melalui pasar modal.¹⁹²

Dari pengertian tersebut, diketahui bahwa emiten untuk menerbitkan suatu *depositary receipt* harus didasarkan pada efek-efek lain (baik efek yang berbentuk ekuitas maupun utang), di mana *depositary receipt* tersebut akan mewakili sejumlah efek-efek yang mendasari penerbitannya tersebut.

Dalam hal efek utamanya adalah saham, pada dasarnya hak yang dimiliki oleh pemegang *depositary receipt* sama dengan hak yang dimiliki oleh pemegang saham. Dalam hal ini, suatu Perseroan harus memberikan hak yang sama kepada keduanya, karena pemegang *depositary receipt* pada dasarnya sama dengan pemegang saham, yaitu sama-sama sebagai pemilik dari Perseroan. Yang

¹⁹¹*Ibid*, hlm. 267.

¹⁹²Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depositary Receipt)*, 11.

membedakan adalah instrumen yang menjadi dasar kepemilikan tersebut.¹⁹³ Di mana pemegang saham yang menjadi dasar kepemilikannya adalah saham Perseroan tersebut, sedangkan pemegang *depository receipt* yang menjadi dasar kepemilikannya adalah sertifikat *depository* yang mewakili sejumlah efek dari Perseroan tersebut.

Dari ketentuan Pasal 52 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) yang telah diuraikan pada sub bab 4.1.1 di atas, hak pemegang saham dalam hal ini mencakup *corporate rights* dan *economical rights*. *Corporate rights* terlihat dalam pelaksanaan RUPS, hak untuk mengajukan gugatan, dan hak untuk memohon pemeriksaan. Sedangkan, *economical rights* mencakup pembagian dividen, hak atas harga yang wajar, dan hak atas sisa hasil kekayaan Perseroan. Hak yang dimiliki oleh pemegang *depository receipt* tidaklah mencakup hak-hak yang berupa *corporate rights*, akan tetapi hanya sebatas *economical rights*.¹⁹⁴

Dalam hal ini, *economical rights* yang diberikan kepada pemegang *depository receipt* sama dengan yang diberikan kepada pemegang saham Perseroan tersebut, yaitu mencakup tiga hal yang telah diuraikan di atas.¹⁹⁵

Perbedaan hak pemegang saham dengan hak pemegang *depository receipt* hanya dalam pelaksanaannya, dapat terjadi karena pada pemegang saham, hak-hak yang mereka miliki pada umumnya dilaksanakan secara langsung (walaupun sering juga dengan memberikan kuasa kepada pihak tertentu). Sedangkan pemegang *depository receipt* hanya memiliki hak-hak yang tidak langsung. Tidak dapat dilaksanakannya hak-hak korporasi (*corporate rights*) terjadi karena pada umumnya nama-nama pemegang *depository receipt* tidak tercantum dalam Daftar Pemegang Saham (DPS) Perseroan.¹⁹⁶

Berdasarkan uraian di atas, dijelaskan bahwa hak pemegang saham dan hak pemegang *depository receipt* pada dasarnya adalah sama, khususnya untuk *economical rights* nya (sama-sama menerima dividen). Sedangkan perbedaannya

¹⁹³ *Ibid*, hlm. 108.

¹⁹⁴ *Ibid*.

¹⁹⁵ *Ibid*.

¹⁹⁶ *Ibid*, hlm. 109.

terdapat dalam hal *economical rights* nya terdapat perbedaan pengenaan pajak atas dividen yang diterima pemegang *depository receipt*, dan untuk pelaksanaan *corporate rights*, antara pemegang saham dengan pemegang *depository receipt* terdapat perbedaan dalam hal pelaksanaannya. Di mana pemegang saham dapat bertindak langsung (atau melalui kuasa) untuk melaksanakan hak korporasi nya karena namanya tercantum dalam DPS. Sedangkan pemegang *depository receipt* tidak diberikan untuk bertindak secara langsung untuk melaksanakan hak korporasinya, karena namanya tidak tercantum dalam DPS, dalam hal ini pemegang *depository receipt* dapat melaksanakan hak korporasi nya secara tidak langsung (diwakili oleh *depository bank*/kuasa) yang ditunjuk oleh pemegang *depository receipt* secara bersama-sama. Perwakilan pemegang *depository receipt* tersebut bertindak untuk mewakili pemegang *depository receipt* secara bersama-sama, bukan atas nama pemegang *depository receipt* secara pribadi.

Hal ini terkait dengan sifat dari *depository receipt* yang mempunyai unsur kolektif, di mana masing-masing pemiliknya tidak dapat dengan begitu saja bertindak untuk dan atas nama efek yang menjadi dasar penerbitan *depository receipt* tersebut, kecuali pemegang *depository receipt* tersebut telah mengkonversikan kepemilikan *depository receipt* nya menjadi efek utama yang diterbitkan emiten.¹⁹⁷ Oleh karena itu, dalam hal pelaksanaan hak-hak korporasi nya, pemegang *depository receipt* secara bersama-sama harus menunjuk perwakilan (baik itu *depository bank* atau menunjuk kuasa) yang akan mewakili mereka untuk menghadiri dan memberikan suara di RUPS.

4.3 Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang *Depository Receipt*

Berdasarkan uraian di atas, dapat diketahui bahwa hak yang dimiliki antara pemegang saham dengan pemegang *depository receipt* adalah sama. Suatu perseroan harus memberikan hak yang sama kepada keduanya karena pemegang *depository receipt* pada dasarnya sama dengan pemegang saham, yaitu sama-sama sebagai pemilik perseroan. Hal yang berbeda adalah instrumen yang menjadi dasar kepemilikan tersebut.

¹⁹⁷*Ibid*, hlm. 42.

Dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UUPT) pada Pasal 52 ayat (1) menyatakan sebagai berikut.¹⁹⁸

“Saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk:
a. menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS;
b. menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi;
c. menjalankan hak lainnya berdasarkan Undang-Undang ini.”

Hak pemilik saham mencakup *corporate rights* dan *economical rights*. *Corporate rights* merupakan hak yang dimiliki pemegang saham untuk turut serta dalam pengurusan perseroan. Pelaksanaan *corporate rights* dapat terlihat pada pelaksanaan RUPS, hak untuk mengajukan gugatan, dan hak untuk memohon pemeriksaan.¹⁹⁹ *Economical rights* mencakup tiga hal, yaitu pembagian dividen, hak atas harga yang wajar, dan hak atas sisa harta kekayaan perseroan.²⁰⁰

Hak-hak yang diberikan kepada pemegang *depository receipt* tidaklah mencakup hak-hak yang berupa *corporate rights* akan tetapi hanya sebatas *economical rights*.²⁰¹ Investor pemegang atau pemilik *depository receipt* tidak mempunyai kontrol atas pengurusan atau pengelolaan di perusahaan asal (emiten) yang menerbitkan *depository receipt* tersebut, akan tetapi pemegang *depository receipt* berhak atas penerimaan manfaat lainnya, seperti halnya hak untuk menerima dividen.²⁰²

Perbedaan hak pemegang saham dengan hak pemegang *depository receipt* terdapat dalam hal pelaksanaannya. Pada pemegang saham, hak-hak yang mereka miliki pada umumnya dilaksanakan secara langsung (walaupun sering juga dengan memberikan kuasa kepada pihak tertentu), sedangkan pemegang *depository receipt* hanya memiliki hak-hak yang tidak langsung. Tidak dapat dilaksanakannya hak-hak korporasi terjadi karena pada umumnya nama-nama

¹⁹⁸ Indonesia, *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, UU No. 40 Tahun 2007, LN No.106 Tahun 2007, TLN No. 4756, Ps. 52 ayat (1).

¹⁹⁹Gunawan Widjaja dan Todhi Priatama, *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesian Depository Receipt)*, 108.

²⁰⁰*Ibid.*

²⁰¹*Ibid.*

²⁰²*Ibid.*, hlm. 42

pemegang *depository receipt* tidak tercantum dalam Daftar Pemegang Saham (DPS) Perseroan.²⁰³

Pada uraian di atas juga telah dijelaskan bahwa *depository receipt* juga mempunyai unsur kolektif, di mana masing-masing pemiliknya tidak dapat dengan begitu saja bertindak untuk dan atas nama efek yang menjadi dasar penerbitan *depository receipt*, kecuali pemegang *depository receipt* tersebut telah mengkonversikan kepemilikan *depository receipt*-nya menjadi efek utama yang diterbitkan oleh emiten.²⁰⁴

Dari uraian tersebut, dapat dikatakan bahwa investor pemegang *depository receipt* dalam hal tindakan yang berhubungan dengan kepengurusan perusahaan emiten tidak dapat bertindak secara sendiri-sendiri (atas namanya sendiri) akan tetapi mereka harus bertindak bersama-sama dengan investor *depository receipt* yang lain yang juga mempunyai kepemilikan *depository receipt* pada perusahaan asal (emiten) tersebut. Investor pemegang *depository receipt* tidak dapat bertindak atas namanya sendiri, dikarenakan pada umumnya nama-nama pemegang *depository receipt* tidak tercantum dalam Daftar Pemegang Saham (DPS) Perseroan. Seperti telah dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa *depository receipt* merupakan jenis efek yang diterbitkan berdasarkan efek utama (dalam hal ini saham) yang telah diterbitkan atau dicatatkan terlebih dahulu di negara asalnya. Yang kemudian saham yang akan dijadikan dasar penerbitan dari *depository receipt* tersebut dibeli oleh *Depository Bank* (yang telah membuat perjanjian terlebih dahulu dengan emiten), dan *Depository Bank* akan mendaftarkan dan mencatatkan saham emiten tersebut dalam bentuk *depository receipt* di bursa efek luar negeri. Sehingga dalam hal ini nama yang tercatat pada DPS Perseroan (emiten) bukanlah nama investor pemegang *depository receipt*, akan tetapi yang tercatat adalah saham emiten tersebut dimiliki atas nama *Depository Bank* di luar negeri.

Adapun dalam hal pemegang *American Depository Receipt* (ADR) yang diterbitkan oleh Telkom, berdasarkan hasil wawancara yang dilakukan oleh

²⁰³ *Ibid*, hlm 108-109.

²⁰⁴ *Ibid*.

penulis dengan pihak Telkom, menyatakan bahwa hak pemilik ADR Telkom persamaannya dengan hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa (seri B) Telkom adalah terdapat dalam hal penerimaan dividen. Perbedaannya terdapat dalam hal pengenaan pajak pada dividen yang diterima oleh pemegang ADR dan juga dalam hal pemberian hak suara di RUPS. Dalam hal ini, pemegang ADR secara bersama-sama dapat memberikan hak suaranya di RUPS Telkom melalui mekanisme Proxy.²⁰⁵

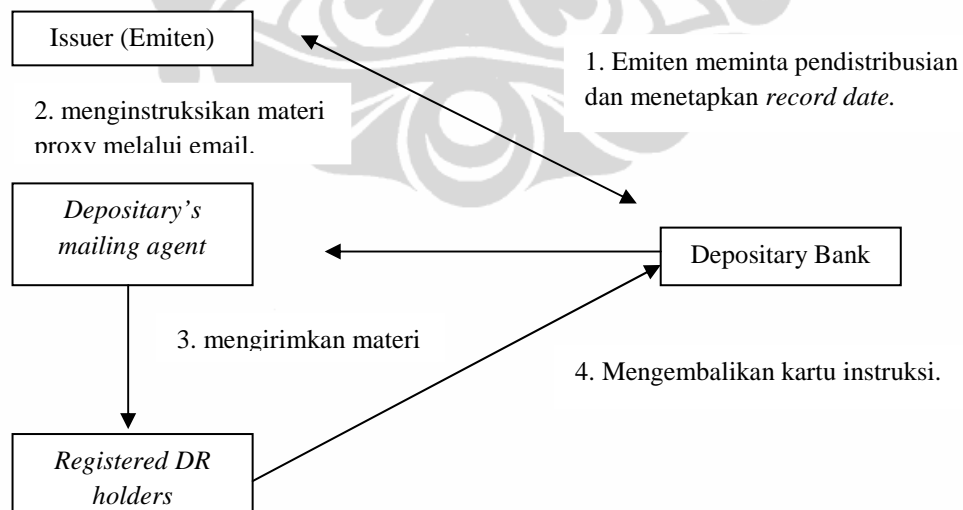
4.3.1 Mekanisme Proxy American Depositary Receipt (ADR) Telkom

Proxy merupakan perjanjian pemberian kuasa, dalam hal ini agar pihak *depository* mempunyai kewenangan secara hukum untuk melakukan hak-hak yang melekat pada saham yang bersangkutan seperti untuk menghadiri rapat, melakukan voting, dan lain-lain.²⁰⁶

Mekanisme Proxy dari pemegang ADR Telkom akan dijelaskan dalam beberapa bagan sebagai berikut.²⁰⁷

Bagan 4.1

Struktur dan Proses US Proxy Voting (Depository and Registered Holder)



Sumber : Telkom

²⁰⁵Berdasarkan hasil wawancara dengan Bapak Rico Junian Sidharta, corporate legal investor relation PT Telekomunikasi Indonesia, pada tanggal 11 November 2011.

²⁰⁶ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua*, 185.

²⁰⁷Berdasarkan hasil wawancara dengan Bapak Rico Junian Sidharta, corporate legal investor relation PT Telekomunikasi Indonesia, pada tanggal 11 November 2011.

- 1) TELKOM (emiten) memberitahu Bank of New York Mellon (BoNY Mellon) selaku Depository tentang RUPS yang akan datang.
 - Memberitahukan tanggal RUPS
 - Meminta agar mendistribusikan materi RUPS dan ajakan pengambilan suara
 - Menetapkan Recording Date AS untuk menentukan pemegang ADR yang berhak memberikan suara dalam RUPS
- 2) Bank of New York Mellon memastikan rincian pemegang ADR mengacu pada nama-nama yang terdaftar sebagai pemegang ADR pada buku BoNY Mellon (sebagian besar adalah *nominee holder* dan bukan *beneficial holder*).

Adapun yang dimaksud dengan *nominee holder* sebagaimana dikutip dari <http://www.businessdictionary.com/definition/beneficial-owner.html> diunduh pada tanggal 15 November 2011 adalah “*Ostensible or registered owner who holds shares (stock) on behalf of the actual owner (beneficial owner) under a custodian agreement. Also called nominee stockholder*”.²⁰⁸

Sedangkan pengertian dari *beneficial holder* sebagaimana dikutip dari <http://www.businessdictionary.com/definition/beneficial-owner.html> pada tanggal 15 November 2011 adalah sebagai berikut.²⁰⁹

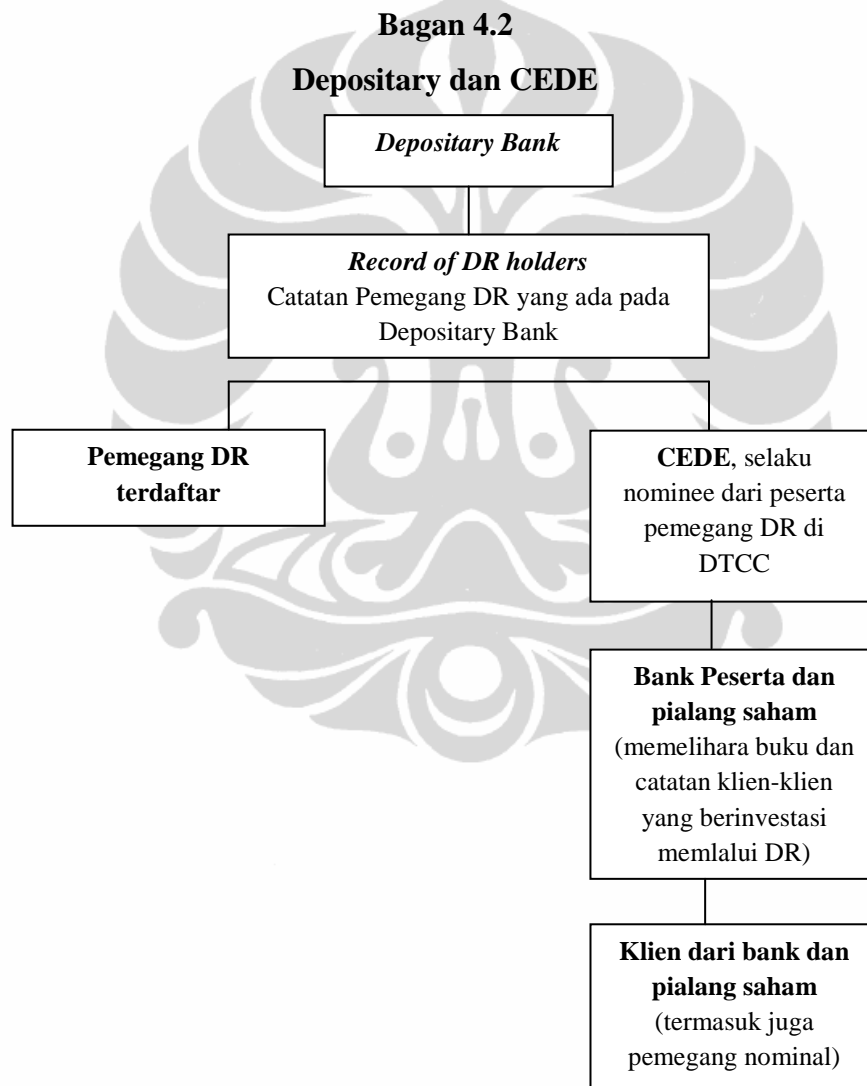
“Entity that enjoys the possession and/or benefits of ownership (such as receipt of income) of a property even though its ownership (title) is in the name of another entity (called a 'nominee' or 'registered owner'). Use of a nominee (who may be an agent, custodian, or a trustee) does not change the position regarding tax reporting and tax liability, and the beneficial-owner remains responsible. Also called actual owner.”

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa *nominee holder* adalah pemilik secara tidak nyata atau pemilik terdaftar dari suatu saham yang bertindak atas kepentingan dari pemilik sebenarnya (*beneficial owner*) berdasarkan perjanjian kustodian, sedangkan *beneficial holder* adalah entitas

²⁰⁸Business Dictionary.com, “Nominee Shareholder”, <http://www.businessdictionary.com/definition/nominee-shareholder.html> diunduh pada tanggal 15 November 2011.

²⁰⁹Business Dictionary.com, “Beneficial Owner”, <http://www.businessdictionary.com/definition/beneficial-owner.html>, diunduh pada tanggal 15 November 2011.

yang menikmati barang milik dan/atau keuntungan dari kepemilikan (seperti penerimaan dari pendapatan) dari suatu properti, walaupun kepemilikan tersebut atas nama entitas lain (disebut nominee atau pemilik terdaftar). Menggunakan nominee (seperti agen, kustodian, atau trust) tidak dapat merubah posisi yang berkenaan dengan pelaporan dan pertanggungjawaban pajak, dan pemilik *beneficial* tetap bertanggung jawab. Juga disebut sebagai *actual owner* (pemilik sebenarnya).



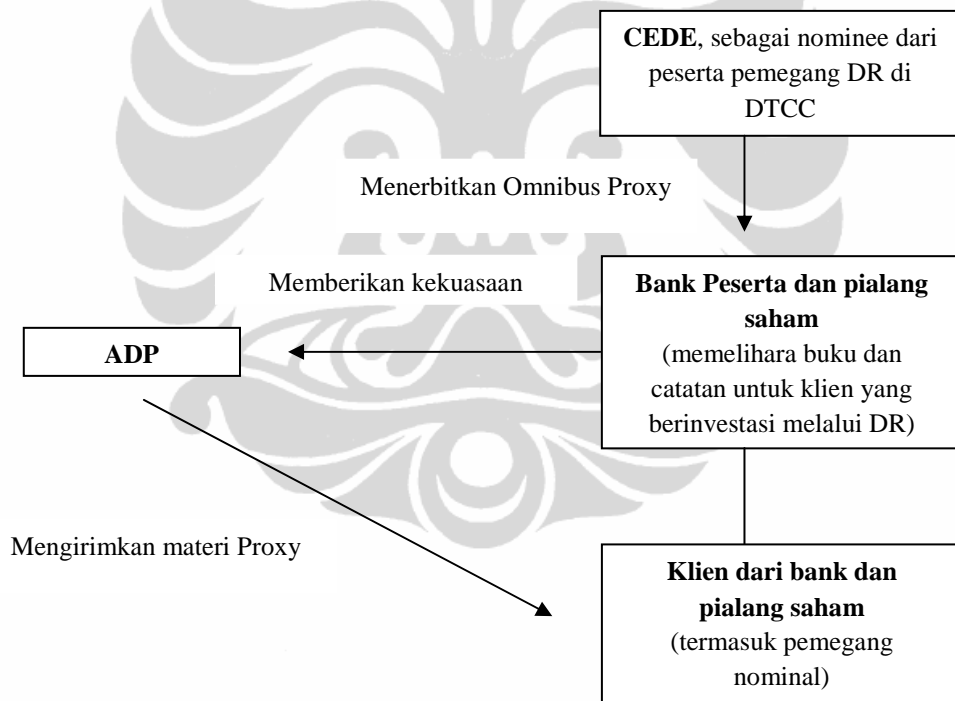
Sumber : Telkom

- 3) Pemegang ADR tercantum di dalam daftar Bank New York Mellon adalah "*nominee holder* dan bukan "*beneficial holder*".

- 4) Bagian terbanyak Pemegang ADR pada buku BoNY Mellon tercatat dengan nama Cede & Co ("CEDE").
- 5) CEDE adalah *nominee Depository Trust dan Clearing Corporation* ("DTCC").
- 6) DTCC adalah suatu badan kliring AS yang menyediakan layanan kliring bagi para bank peserta kliring dan pialang saham.
- 7) BoNY Mellon memberitahu kepada CEDE tentang RUPS mendatang dan menerima dari CEDE rekaman/*record* bank peserta kliring dan pialang yang mengambil posisi di ADR TELKOM.

Bagan 4.3

Permohonan Proxy ADR (CEDE dan Bank/Broker)



Sumber : Telkom

- 8) Setelah diberitahu oleh BoNY Mellon tentang RUPS mendatang, DTCC menerbitkan sebuah "omnibus proxy" kepada para bank pesertanya dan para pialang.

Pengertian Omnibus Proxy sebagaimana dikutip dari <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Omnibus+Proxy> diunduh pada tanggal 15 November 2011 adalah "A list issued by depositories detailing their

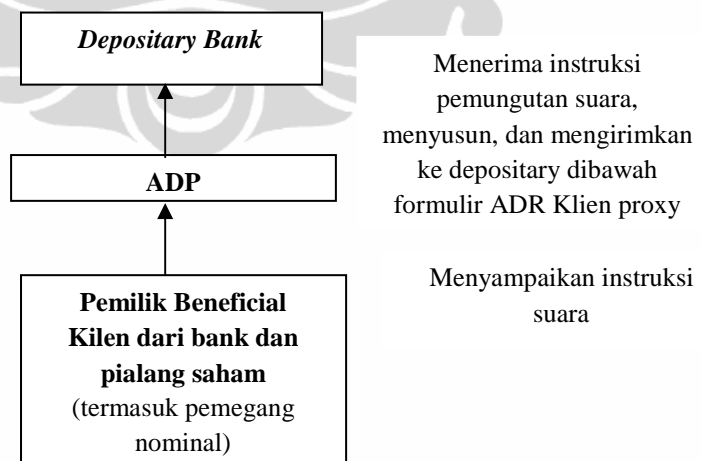
participants, and their holdings, and authorizing the participants to vote their proxies directly. This type of proxies are issued by Cede & Co. and by certain bank custodians."²¹⁰

Dari pengertian tersebut dinyatakan bahwa omnibus proxy adalah suatu daftar dari depositary yang merincikan pesertanya, dan pemegangnya, dan mengesahkan pesertanya untuk memberikan suara mereka secara langsung melalui proxy. Jenis dari proxy ini adalah yang diterbitkan oleh CEDE dan Co, dan oleh beberapa bank kustodian.

- 9) Bank peserta dan pialang meberitahukan kepada *beneficial owner* tentang ADR yang mereka dapat pergunakan hak suaranya
- 10) Dalam rangka megirimkan proxy material kepada klien mereka, secara maya semua bank dan pialang melalui CEDE menggunakan kekuasaan jaksa untuk mengangkat Automatic Data Processing Inc ("ADP") sebagai agen mereka.
- 11) ADP membagikan proxi material (dengan memakai nomor CUSIP untiuk mengenali efek yang memenuhi syarat untuk memberikan suara di RUPS).

Bagan 4.4

Pengumpulan Tanggapan dan Tabulasi Suara (Bank/Broker dan Depositary)



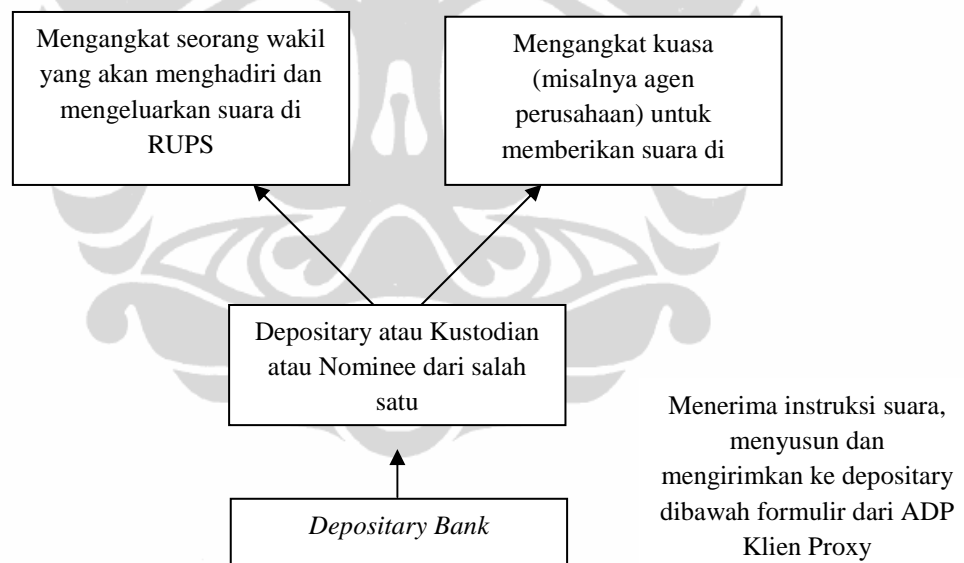
Sumber : Telkom

²¹⁰ Financial Dictionary, "Omnibus Proxy", <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Omnibus+Proxy>, diunduh pada tanggal 15 November 2011.

- 12) ADP menyediakan berbagai macam sarana bagi pemegang ADR untuk memberikan instruksi suara (yakni surat pos, telepon atau internet).
- 13) ADP mengumpulkan tanggapan dan menabulasikan suara yang masuk
- 14) Setelah proses selesai, ADP menerbitkan "*ADP client proxy*" yang mencerminkan total suara atas nama bank-bank dan para pialang yang menjadi kliennya
- 15) Proxi klien ADP diserahkan ke BoNY.
- 16) BoNY Mellon mencocokkan jumlah instruksi suara setiap bank dan pialang klien ADP dengan *omnibus proxy* dari CEDE pada posisi *record date* untuk masing-masing bank dan pialang tersebut.

Bagan 4.5

Perwakilan ADR di RUPS (Depositary dan Kustodian)



Sumber : Telkom

- 17) Jumlah ADR yang diwakili oleh kuasa klien ADP, bersama dengan jumlah dari ADR yang diwakili oleh instruksi suara dari pemegang ADR terdaftar diubah oleh BoNY menjadi jumlah saham biasa yang akan ikut pengambilan suara dalam RUPS TELKOM.
- 18) Konversi dilakukan berdasarkan rasio yang berlaku antara ADR dengan saham biasa yakni 1:40.

Berdasarkan uraian mengenai mekanisme proxy ADR tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pemegang ADR dapat mempunyai atau mengeluarkan hak suaranya di RUPS melalui mekanisme Proxy. Di mana melalui mekanisme ini pemegang ADR Telkom secara bersama-sama akan menunjuk wakil (*depository bank/kustodian*) yang akan menghadiri RUPS di perusahaan asal (emiten/Telkom). Sehingga dalam hal ini perwakilan atau kuasa dari para pemegang ADR itulah yang akan menyalurkan suara sesuai dengan instruksi dari para pemegang ADR. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa persamaan antara hak pemegang *depository receipt* (ADR) dengan hak pemegang saham hanya terdapat dalam hal penerimaan dividen, sedangkan perbedaan hak antara pemegang *depository receipt* (ADR) dengan hak pemegang saham, perbedaan tersebut terdapat dalam hal pengenaan pajak pada dividen yang diterimanya dan dalam hal pelaksanaan hak suara di dalam RUPS yang tidak dapat dilakukan secara langsung, akan tetapi harus menunjuk perwakilan atau kuasa yang akan mewakili para pemegang ADR secara bersama-sama di RUPS dan yang akan melindungi kepentingan pemegang ADR di RUPS.

BAB V

PENUTUP

Pada bab ini akan disampaikan kesimpulan-kesimpulan yang di dapat penulis dari pembahasan pada bab-bab sebelumnya. Dari kesimpulan tersebut, penulis akan memberikan saran-saran berdasarkan uraian-uraian serta analisis yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya.

5.1 Simpulan

Dari uraian dan analisis pada bab-bab sebelumnya, di bawah ini akan dikemukakan beberapa hal yang menjadi kesimpulan dari hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Peran dan tanggung jawab notaris dalam proses penerbitan *depository receipt* pada bursa efek di luar negeri oleh Perseroan Terbuka, sebagaimana disimpulkan dari contoh pada penerbitan *American Depository Receipt (ADR)* pada PT Telekomunikasi Indonesia (Telkom) Tbk, di atas adalah meliputi:
 - a. Memberikan nasihat hukum berkaitan dengan pembuatan akta, yaitu mengenai penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), agar penyelenggaraan RUPS tersebut dapat memenuhi persyaratan yang ditentukan dalam Anggaran Dasar Perseroan yang bersangkutan dan sesuai dengan ketentuan dalam perundang-undangan yang berlaku serta memberikan nasihat hukum mengenai isi perubahan Anggaran Dasar Perseroan yang bersangkutan terkait dengan rencana dari Perseroan tersebut untuk menerbitkan saham yang akan menjadi dasar penerbitan *American Depository Receipt (ADR)*.
 - b. Membuat akta otentik yang memuat perubahan Anggaran Dasar, yaitu berupa akta berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan/atau akta Pernyataan Keputusan Rapat (PKR) yang memuat mengenai keputusan RUPS mengenai perubahan Anggaran Dasar, serta persetujuan RUPS lainnya yang diperlukan dalam hal penawaran umum saham Telkom di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan penerbitan

American Depositary Receipt (ADR) Telkom di Bursa Efek Luar Negeri, yaitu di *New York Stock Exchange* (NYSE) dan *London Stock Exchange* (LSE), serta membuat akta mengenai perjanjian yang terkait dengan penawaran umum saham di Indonesia yang akan menjadi dasar penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) di Amerika, seperti Perjanjian Penjaminan Emisi Efek (PPEE) dan Perjanjian Pengelolaan Administrasi Saham (PPAS).

- c. Membuat akta otentik yang memuat perubahan Anggaran Dasar, yaitu berupa akta berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan/atau akta Pernyataan Keputusan Rapat (PKR) yang memuat mengenai keputusan RUPS mengenai perubahan Anggaran Dasar, serta persetujuan RUPS lainnya yang diperlukan dalam hal penawaran umum saham Telkom di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) Telkom di Bursa Efek Luar Negeri, yaitu di *New York Stock Exchange* (NYSE) dan *London Stock Exchange* (LSE), serta membuat akta mengenai perjanjian yang terkait dengan penawaran umum saham di Indonesia yang akan menjadi dasar penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR) di Amerika, seperti Perjanjian Penjaminan Emisi Efek (PPEE) dan Perjanjian Pengelolaan Administrasi Saham (PPAS).
- d. Melakukan hal-hal lain yang diperlukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam hal ini termasuk melakukan pelaporan atau pemberitahuan kepada Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia, memberikan salinan akta kepada pihak yang berkepentingan dan memberikan resume hasil keputusan RUPS untuk agar dapat dipergunakan oleh pihak terkait untuk memenuhi kewajiban pelaporannya kepada pihak otoritas pasar modal.
- e. Dalam menjalankan perannya tersebut, notaris bertanggung jawab terhadap otentisitas akta yang dibuatnya, agar akta yang dibuatnya tersebut tidak bertentangan dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Berkaitan dengan tanggung jawab notaris

terhadap otentisitas akta tersebut, di dalam ketentuan Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris (UUJN) diatur mengenai sanksi administratif dan sanksi perdata. Selain itu, di dalam Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerdata) juga diatur mengenai sanksi perdata sehubungan dengan tanggung jawab notaris terhadap otentisitas akta yang dibuatnya tersebut.

2. Permasalahan-permasalahan yang dihadapi oleh notaris terkait penerbitan *depository receipt* pada bursa efek di luar negeri adalah notaris tersebut harus memahami dan mengetahui ketentuan mengenai pasar modal baik yang berlaku di Indonesia maupun yang berlaku di luar negeri mengenai penerbitan *depository receipt*. Terkait dengan permasalahan ini, untuk memahami ketentuan hukum asing tersebut, notaris harus mempunyai kemampuan berbahasa asing yang baik, di samping bahasa Indonesia.
3. Perlindungan hukum terhadap pemegang *depository receipt* dalam hal ini persamaan yang dimiliki oleh pemegang saham dan pemegang *depository receipt*, yaitu sama-sama menerima dividen (*economical rights*), sedangkan perbedaannya terdapat dalam hal pengenaan pajak atas dividen yang diterima oleh pemegang *depository receipt*. Selain itu, dalam hal pelaksanaan *corporate rights* nya, pemegang *depository receipt* tidak dapat bertindak atas namanya sendiri di dalam RUPS seperti layaknya pemegang saham, akan tetapi pemegang *depository receipt* secara bersama-sama melalui mekanisme proxy menunjuk perwakilan/kuasa yang akan mewakili dan memberikan suara di dalam RUPS emiten (dalam hal ini biasanya diwakili oleh *depository bank*). Pemberian suara pemegang *depository receipt* tersebut pada RUPS dilakukan berdasarkan konversi *depository receipt* ke saham emiten, yaitu 1 : 40 (satu ADR mewakili 40 saham seri B di dalam Perseroan). Sehingga dalam hal ini, *depository bank* tersebutlah yang akan melindungi kepentingan para pemegang *depository receipt* sesuai dengan instruksi yang telah diberikan oleh pemegang *depository receipt* tersebut.

5.2 Saran-saran

Berdasarkan hasil penelitian pada bab sebelumnya, saran yang dapat penulis kemukakan sehubungan dengan penelitian ini yaitu:

1. Peranan notaris dalam penerbitan *depository receipt* sebaiknya tidak hanya terlibat dalam hal perubahan anggaran dasar, akan tetapi juga terlibat dalam hal pembuatan dan penandatanganan kontrak-kontrak (*agreement*) yang diperlukan untuk menerbitkan *depository receipt*. Kontrak-kontrak (*agreement*) tersebut akan lebih memberikan perlindungan hukum kepada pihak-pihak terkait, apabila dibuat secara notaril.
2. Perlunya diadakan pelatihan-pelatihan kepada notaris baik oleh organisasi notaris maupun bekerja sama dengan Bapepam-LK, khususnya mengenai penerbitan *depository receipt* baik di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam bentuk Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (*Indonesian Depository Receipts*) maupun di bursa efek di luar negeri dalam bentuk *Foreign Depository Receipts*. Pelatihan tersebut bertujuan untuk mempersiapkan notaris di Indonesia dalam transaksi yang bersifat internasional di pasar modal.
3. Salah satu kerugian investor pemegang *depository receipt* adalah dibutuhkan waktu yang cukup lama untuk menerima informasi mengenai emiten dan penyelenggaraan RUPS. Sebaiknya, hal tersebut dapat diminimalisir oleh emiten dan *depository bank*, sehingga pemegang *depository receipt* juga dapat menerima informasi mengenai emiten dan penyelenggaraan RUPS dengan lebih cepat.

DAFTAR PUSTAKA

Buku-buku

- Arryman, Arif. dkk. *Mengurai Benang Kusut, Merajut Masa Depan : Transformasi Tata Kelola Pelaporan Keuangan Telkom Pasca Sarbanes-Oxley Act (Edisi Revisi)*. Jakarta : PT. Telkom Indonesia Tbk, 2010.
- Artisari, Aryanti. “Tinjauan Yuridis Terhadap Mekanisme Go Private (Studi Kasus Go Private Pada PT Komatsu Indonesia. Tbk).” Tesis Magister Universitas Indonesia. Depok, 2009.
- Fakhrudin, M. Hendy. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2008
- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kesatu*. Cet. 2. Bandung : PT Citra Aditya Bakti, 2001.
- _____. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua*. Cet. 2. Bandung : PT Citra Aditya Bakti, 2003.
- Harahap, M. Yahya. *Hukum Perseroan Terbatas*. Cet.2. Jakarta : Sinar Grafika, 2009.
- Indriani, My. Sri Sulanjari. “Analisis Saham Dual Listing (Studi Kasus Pada PT. Telkom dan PT. Indosat).” Tesis Magister Universitas Diponegoro. Semarang, 2003.
- Kansil, C.S.T dan Christine S.T Kansil. *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*. Cet.3. Jakarta : Pustaka Sinar Harapan, 2004.
- Lantanea, Yudo Diharjo. “Notaris dan Notary Public.” Tesis Magister Universitas Indonesia, Depok, 2010.
- Lindajanti, Dian. “Peranan Notaris dalam Pencatatan Saham Perseroan Terbuka di Bursa Efek Luar Negeri (Studi Kasus PT X Tbk).” Tesis Magister Universitas Indonesia. Depok, 2010.
- Mamudji, Sri. *et. al. Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*. Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.
- Nadapdap, Binoto. *Hukum Perseroan Terbatas*. Cet. 1. Jakarta : Jala Permata Aksara, 2009.

- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Cet. 4. Jakarta : Kencana, 2007.
- Setianingsih, Mia R. “Tanggung Jawab dan Kedudukan Notaris Sebagai Profesi Penunjang Pasar Modal.” Tesis Magister Universitas Indonesia. Depok, 2007.
- Sjaifurrachman dan Habib Adjie. *Aspek Pertanggungjawaban Notaris dalam Pembuatan Akta*. Bandung : Mandar Maju, 2011.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta : UI-Press, 2010.
- Subekti, R dan R. Tjitrosudibio. *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*. Jakarta : PT Pradya Paramita, 2009.
- Tan, Thong Kie. *Studi Notariat & Serba Serbi Praktek Notaris*. Jakarta : PT Ichtiar Baru Van Hoeve, 2007.
- Tobing, G.H.S Lumban. *Peraturan Jabatan Notaris*. Jakarta : Penerbit Erlangga, 1996.
- Vince, Ruping Lolo Alias. “Peran Notaris Dalam Pelaksanaan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yang mengandung benturan kepentingan pada PT Central Proteinaprima Tbk (CPRO).” Tesis Magister Universitas Indonesia. Depok, 2010.
- Widjaja, Gunawan. *Hak Individu & Kolektif Para Pemegang Saham*. Jakarta : Forum Sahabat, 2008.
- _____. *Seri Aspek Hukum Dalam Pasar Modal Penitipan Kolektif*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2007.
- _____ dan Todhi Priatama. *Sertifikat Penitipan Efek Indonesia (Indonesia Depository Receipt)*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada, 2008.

Peraturan Perundang-undangan

- Indonesia. *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995.
- _____. *Undang-Undang Jabatan Notaris*, UU No. 30 tahun 2004, LN No.117 Tahun 2004.

_____. *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, UU No. 40 tahun 2007, LN No.106 Tahun 2007.

Keputusan Ketua Bapepam-LK tentang Peraturan Nomor VIII.D.1 tentang Pendaftaran Notaris yang Melakukan Kegiatan di Pasar Modal.

_____ tentang Peraturan Nomor IX.A.2 tentang Tata Cara Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum.

_____ tentang Peraturan Nomor IX.A.10 tentang Penawaran Umum Sertifikat Penitipan Efek Indonesia.

_____ tentang Peraturan Nomor IX.I.3 tentang Penerbitan *Foreign Depositary Receipts*.

Jurnal Internet

Husnan, Suad. “*Memperkecil Hambatan Menuju Pasar Modal Internasional yang Terintegrasikan Sepenuhnya: Perlu atau Tidak?*”. <http://i-lib.ugm.ac.id/jurnal/download.php?dataId=7697>. Diunduh 18 Oktober 2011.

Santosa, P Setyanto. “*Strategi PT Telkom Pasca Go International.*” <http://www.i-lib.ugm.ac.id/jurnal/download.php?dataId=8194>. Diunduh 1 November 2011.

Sitompul, Asril. “*Dilema Perusahaan Publik Dual/Global Listing (Pelajaran dari Kasus PT Telekomunikasi Indonesia Tbk)*”. [http://www.repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/.../huk-2005-%20\(8\).pdf](http://www.repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/.../huk-2005-%20(8).pdf). Diunduh 18 Oktober 2011.

Internet

Business Dictionary.com. “*Nominee Shareholder*”. <http://www.businessdictionary.com/definition/nominee-shareholder.html>. Diunduh 15 November 2011.

_____. “*Beneficial Owner*”. <http://www.businessdictionary.com/definition/beneficial-owner.html>. Diunduh 15 November 2011.

Financial Dictionary. “*Omnibus Proxy*”. <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Omnibus+Proxy>. Diunduh 15 November 2011.

Investopedia. “*An Introduction to Depositary Receipts*”. <http://www.investopedia.com/articles/03/091003.asp>. Diunduh 17 Oktober 2011.

JPMorgan. “*Depositary Receipts Reference Guide*”. <https://www.adr.com/Home/LoadPDF?CMSID=88b09551120043cface03554006845cb>.
Diunduh 14 Oktober 2011.

NYS Division of Licensing. “*Notary Public*”. <http://www.dos.ny.gov/licensing/notary/notary.html>. Diunduh 12 November 2011.

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.. “*15 Tahun Saham Telkom Tercatat di New York Stock Exchange*”. <http://www.telkom.co.id/pojok-media/siaran-pers/15-tahun-saham-telkom-tercatat-di-new-york-stock-exchange.html>.
Diunduh 22 November 2010.

..... “*Annual Report 2009*” PT Telekomunikasi Indonesia Tbk : Sejarah Perusahaan”. http://www.telkom.co.id/UHI/ID/09_data/0100_history.html. Diunduh 1 November 2011.

..... “*Annual Report 2010*”. <http://www.telkom.co.id/download/File/UHI/Tahun2011/AnnualReport/ARTELKOM2010F.pdf>. Diunduh 31 Oktober 2011.

Security and Exchange Commission. “*International Investing Get The Facts*”. <http://www.sec.gov/pdf/ininvest.pdf>. Diunduh 17 Oktober 2011.