



UNIVERSITAS INDONESIA

**PERLINDUNGAN PEMEGANG SAHAM MINORITAS
DAN PERANAN NOTARIS
PADA TRANSAKSI MENGANDUNG BENTURAN
KEPENTINGAN
SETELAH REVISI PERATURAN BAPEPAM NO. IX.E.1**

TESIS

Yuyun Hairunisa

0906583200

FAKULTAS HUKUM UNIVERSITAS INDONESIA

PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN

DEPOK

JANUARI 2012



UNIVERSITAS INDONESIA

**PERLINDUNGAN PEMEGANG SAHAM MINORITAS
DAN PERANAN NOTARIS
PADA TRANSAKSI MENGANDUNG BENTURAN
KEPENTINGAN
SETELAH REVISI PERATURAN BAPEPAM NO. IX.E.1**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar

Magister Kenotariatan

Yuyun Hairunisa

0906583200

FAKULTAS HUKUM

PROGRAM MAGISTER KENOTARIATAN

DEPOK

JANUARI 2012

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Yuyun Hairunisa

NPM : 0906583200

Tanda Tangan :



Tanggal : 17 Januari 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :

Nama : Yuyun Hairunisa
NPM : 0906583200
Program Studi : Magister Kenotariatan
Judul Tesis : Perlindungan Pemegang Saham Minoritas Dan Peranan Notaris
Pada Transaksi mengandung Benturan Kepentingan Setelah Revisi
Peraturan Bapepam No. IX.E.1

Telah berhasil dipertahankan di hadapan 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 Setiawaty, S.H., M.LI



Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 17 Januari 2012

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, tak bisa saya lukiskan dengan kata-kata rasa syukur saya hari ini kepada Allah SWT. Atas ijinNya, akhirnya saya bisa menyelesaikan tesis ini dalam rangka mencapai gelar Magister Kenotariatan di Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Saya menyadari berkat dukungan banyak pihak akhirnya saya sampai pada babak terakhir pendidikan saya. Saya mengucapkan terima kasih kepada:

- 1) Ibu saya, Masnah Manopol dan (alm) ayah saya, H Manopol M. Mereka berdua tak pernah berhenti memompa semangat dan energi saya sejak kecil hingga hari ini untuk terus berjuang meraih pendidikan yang lebih tinggi dan menjadi wanita yang punya nilai lebih. Begitu intens mereka menasehati saya, segala yang mereka katakan telah memberi inspirasi bagi saya hingga detik ini dan visi saya ke depan. Khusus untuk ibu, semoga panjang umur. Saya tak akan lupa satu kalimat yang selalu ibu katakan: “Pantang mundur, tetap semangat!”
- 2) Suami saya Refly Harun yang selalu berterus terang kepada saya terutama tentang target hidup dan pencapaian sebagai manusia. Saya tahu ia ingin saya maju dan terpacu untuk terus meningkatkan diri, dan jangan hidup biasa-biasa saja. Anak-anakku, Amalia Mabrina dan Naufal Fikri yang selalu menjadi sumber dedikasi saya. Semoga apa yang Mama perbuat bisa menjadi inspirasi bagi kalian ke depan.
- 3) Bapak Arman Nefi, S.H, M.M. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini. Saya mohon maaf jika dalam menyelesaikan tesis ini saya telah banyak menyita waktu dan pikiran Bapak. Saya belajar tentang apa artinya *on time* dan konsisten.

- 4) Bapak I Made B Tirtayatra, Kepala Sub Bagian Pemantauan Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Riil Bapepam, yang tulisannya telah menjadi sumber inspirasi penelitian saya;
- 5) Bapepam yang telah banyak membantu dalam usaha memperoleh data yang saya perlukan;
- 6) Seluruh dosen-dosen, karyawan, staf perpustakaan, staf sekretariat Program Magister Kenotariatan yang telah memberikan bantuan kepada saya dalam menyelesaikan kuliah saya.
- 7) Teman dan sahabat Program Magister Kenotariatan yang menjadi teman dalam suka dan duka, dan telah banyak membantu dan mendukung saya selama perkuliahan dan penyelesaian tesis ini.

Akhir kata, saya berharap tesis bisa memberi manfaat dan berguna bagi semua pihak. Saya teringat satu pesan ayah saya setiap beliau mengakhiri sholatnya, bahwa untuk apapun yang kita lakukan, kita harus meyakinkannya, dan meminta kepadaNya. Allah SWT akan mengabulkan permintaan orang yang bersungguh-sungguh dan yakin kepadaNya.

Depok, 17 Januari 2012



Yuyun Hairunisa

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

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

Nama : Yuyun Hairunisa
NPM : 0906583200
Program Studi : Magister Kenotariatan
Fakultas : 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 :

Perlindungan Pemegang Saham Minoritas Dan Peranan Notaris Pada Transaksi mengandung Benturan Kepentingan Setelah Revisi Peraturan Bapepam No. IX.E.1 beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok

Pada tanggal : 17 Januari 2012

Yang menyatakan



(Yuyun Hairunisa)

ABSTRAK

Nama : Yuyun Hairunisa
Program Studi : Pasar Modal
Judul : Perlindungan Pemegang Saham Minoritas Dan Peranan Notaris
Pada Transaksi mengandung Benturan Kepentingan Setelah Revisi
Peraturan Bapepam No. IX.E.1

Peraturan Bapepam LK (Lembaga Keuangan) Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu adalah peraturan yang amat penting terkait dengan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas. Karena melalui peraturan ini, setiap kali perusahaan atau direksi ingin melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan maka ia harus meminta persetujuan dari pemegang saham independen atau minoritas melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Independen. Sejak diluncurkan pertamakali pada tahun 1996, peraturan ini telah mengalami empat kali revisi yaitu pada tahun 1997, 2000, 2008 dan 2009. Dari empat kali revisi tersebut perubahan yang paling signifikan terjadi pada tahun 2008 sehingga dalam analisa peraturan ini, pembahasan dibagi atas dua periode yaitu sebelum tahun 2008 dan sesudah tahun 2008. Adapun poin utama perbedaannya adalah pada pengaturan transaksi afiliasi. Sebelum tahun 2008, transaksi ini tidak diatur atau tidak eksis di Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tahun 1996, 1997 dan 2000. Namun pada tahun 2008 dan 2009, transaksi afiliasi masuk dalam salah satu aturan dalam peraturan tersebut. Pengaturan tersendiri terhadap transaksi afiliasi di satu sisi memberi kelonggaran kepada perusahaan untuk melakukan transaksi seoptimal mungkin tanpa direpotkan untuk meminta persetujuan pemegang saham independen atau minoritas. Namun di sisi lain beresiko terhadap perlindungan hak-hak pemegang saham independen atau minoritas melalui RUPS Independen.

Kata kunci: minoritas, peranan notaris, benturan kepentingan

ABSTRACT

Name : Yuyun Hairunisa
Study Program : Capital Market
Title : Protection of Minority Shareholders and Role of Notary On
Transaction Conflict of Interest After Revised Regulation No.
IX.E.1

Bapepam LK Regulations (Financial Institutions) Number IX.E.1 concerning Conflict of Interest Transaction is a very important rule relating to the protection of minority shareholders. Because through this rule, whenever a company or the directors want to do transactions that contains a conflict of interest then he should seek approval from independent shareholders or minority through the General Meeting of Shareholders (GMS) Independent. Since its first launch in 1996, this rule has been revised four times that in 1997, 2000, 2008 and 2009. Of the four times the revision of the most significant change occurred in 2008 so that the analysis of this rule, the discussion is divided into two periods before 2008 and after 2008. The main points of difference is on arrangements affiliate transactions. Prior to 2008, these transactions are not regulated or non-existent in Regulation No. IX.E.1 1996, 1997 and 2000. However, in 2008 and 2009, affiliate transactions entered in one of the rules in these regulations. Separate arrangements to affiliate transactions on the one hand giving concessions to companies to make transactions as optimal as possible without bothered to ask for approval of independent shareholders or minority. But on the other side of risk to the protection of the rights of minority shareholders independently or through GMS Independent.

Keywords: minorities, the role of the notary, conflict of interest

DAFTAR ISI

	Hal.
HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK/ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI	ix
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	13
1.3. Tujuan Penelitian	14
1.4. Kerangka Teori dan Konsep.....	15
1.5. Metode Penelitian	18
1.6. Sistematika Penulisan.....	21
2. ANALISIS PERBANDINGAN PERATURAN BAPEPAM NOMOR IX.E.1 SEBELUM TAHUN 2008 DAN SESUDAH TAHUN 2008 SERTA STUDI KASUS BENTURAN KEPENTINGAN.....	23
2.1. Perbandingan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 Sebelum Tahun 2008 Dan Sesudah Tahun 2008.....	23

2.2. Studi Kasus Pelanggaran Terhadap Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1.....	42
2.2.1. Periode Sebelum Tahun 2008.....	42
2.2.2. Periode Sesudah Tahun 2008.....	44
3. ANALISIS PERLINDUNGAN TERHADAP PEMEGANG SAHAM MINORITAS SETELAH REVISI PERATURAN BAPEPAM NOMOR IX.E.1 TAHUN 2008.....	48
4. PERANAN NOTARIS DALAM HAL PERLINDUNGAN PEMEGANG SAHAM MINORITAS PADA TRANSAKSI MENGANDUNG BENTURAN KEPENTINGAN.....	55
4.1. Sejarah Notaris.....	55
4.2. Peranan dan Fungsi Notaris dalam perlindungan terhadap pemegang saham minoritas	57
5. PENUTUP.....	63
A. Kesimpulan.....	63
B. Saran.....	64
DAFTAR PUSTAKA.....	66

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam sebuah perusahaan terutama yang tercatat di pasar modal terdapat dua golongan pemegang saham dilihat dari sisi jumlah kepemilikannya yaitu pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal tidak memberikan definisi yang jelas tentang pemegang saham mayoritas dan minoritas. Namun dalam Penjelasan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatakan pemegang saham independen pada umumnya adalah pemegang saham minoritas.¹ Sedangkan Keputusan Bapepam dan LK Nomor: Kep-412/BL/2009 tentang Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu mengatakan pemegang saham independen adalah pemegang saham yang tidak mempunyai benturan kepentingan sehubungan dengan suatu transaksi tertentu dan/atau bukan merupakan afiliasi dari anggota direksi, anggota dewan komisaris atau pemegang saham utama yang mempunyai benturan kepentingan atas transaksi tertentu.²

Bisa dikatakan pemegang saham minoritas umumnya tidak terkait dengan pendiri, pemilik perusahaan, dewan direksi dan atau dewan komisaris. Adapun besaran kepemilikannya relatif kecil sehingga umumnya mereka tidak menguasai kepemilikan saham dan atau tidak mengendalikan perusahaan.

¹ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 82 ayat (2).

² Bapepam-LK, *Peraturan tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepam LK Nomor IX.E.1 Tahun 2009, Angka 1 huruf f.

Menurut Ratna Septiyanti, kepemilikan saham minoritas adalah jumlah kepemilikan saham individual oleh pihak luar atau publik selain dari kepemilikan saham oleh manajer, institusi, pihak asing, ataupun famili. Sedangkan pemegang saham mayoritas identik dengan pendiri perusahaan, pemilik, dewan direksi dan atau dewan komisaris. Di sini pemegang saham mayoritas menguasai bagian terbesar dari komposisi kepemilikan saham dan atau mengendalikan perusahaan.³ Menurut Misahardi Wilamarta, pemegang saham mayoritas adalah satu atau sejumlah pemegang saham yang relatif menguasai lebih banyak saham yang dikeluarkan oleh perseroan.⁴

Dalam tesis ini pemegang saham independen yang saya maksud adalah pemegang saham minoritas yang tidak terafiliasi dan tidak mengendalikan perusahaan. Karena bisa saja terjadi, seorang pemegang saham minoritas walaupun secara komposisi kepemilikan sahamnya tergolong kecil atau minoritas, namun ia dapat mengendalikan jalannya Perseroan. Kemampuan pengendalian adalah faktor paling penting dalam Perseroan, tanpa memandang berapa jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham.

Pemegang saham mayoritas maupun minoritas merupakan elemen yang penting dalam perseroan terbatas. Namun dalam hubungan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas dalam perusahaan, kepentingan dan hak-hak pemegang saham minoritas rentan diabaikan. Hal ini disebabkan kebijakan perseroan ditentukan oleh pemegang saham mayoritas melalui forum Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Ridwan Khairandy, undang-undang perseroan terbatas (UUPT) menganut antara lain prinsip

³ Ratna Septiyanti, *Analisis Hubungan antara Kepemilikan Saham Minoritas dan Dividend Payout Ratio dengan Laba sebagai Variabel Pemoderasi*, Simposium Nasional Akuntansi VI, Oktober 2003.

⁴ Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam rangka Good Corporate Governance*. Jakarta: Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2002, hal. 90.

majority rule minority protection. Artinya, kebijakan perusahaan meskipun ditentukan oleh pemegang saham mayoritas tapi tidak boleh mengabaikan hak pemegang saham minoritas. Di sini Ridwan mengakui bahwa kebijakan perusahaan ditentukan pemegang saham mayoritas. Untuk itu UUPT membekali pemegang saham minoritas dengan hak-hak dan upaya-upaya tertentu seperti gugatan derivatif, *class action*, hak appraisal, keharusan kuorum dan voting mayoritas super, dan voting kumulatif.⁵

Terkait dengan transaksi yang mengandung benturan kepentingan, perlindungan bagi pemegang saham minoritas merupakan sesuatu yang harus diperhatikan. Hal ini didasari dua hal yaitu pertama, *fairness* (keadilan). Seperti diketahui dalam perusahaan yang dikendalikan oleh pemegang saham mayoritas, kepentingan pemegang saham minoritas tidak mendapatkan tempat yang semestinya karena posisinya yang lemah dan aksesnya yang kurang terhadap manajemen perusahaan. Padahal sebagai pihak yang memiliki saham dalam perusahaan (meskipun relatif sedikit), mereka juga memiliki hak terkait dengan perusahaan. Selain itu, regulator pasar modal di Indonesia mensyaratkan agar perusahaan yang listing di pasar modal mengadopsi prinsip-prinsip GCG (*good corporate governance*) atau prinsip pengelolaan perusahaan yang baik yang terdiri dari empat prinsip yaitu *fairness* (keadilan), *transparansi*, *akuntabilitas*, dan *responsibility* (pertanggungjawaban).⁶

⁵ Ridwan Khairandy, “*Perseroan Terbatas, Doktrin, Peraturan Perundang-undangan, dan Yurisprudensi*.” (Yogyakarta: Kreasi Total Media, 2009), hal 195.

⁶ Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) 2001, yang dimaksud dengan *corporate governance*: seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak (*stakeholders*). Prinsip-prinsip dalam pelaksanaan *good corporate governance* adalah *transparency*, *akuntability*, *fairness* (keadilan),

Kedua, hal ini dilindungi undang-undang dan berbagai peraturan perundang-undangan antara lain Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), dan Peraturan Bapepam (Badan Pengembangan Pasar Modal) No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Pengaturan secara khusus terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan terdapat dalam Pasal 82 ayat (2) UUPM yang berisi, “Bapepam dapat mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk memperoleh persetujuan mayoritas pemegang saham independen apabila Emiten atau Perusahaan Publik tersebut melakukan transaksi dimana kepentingan ekonomis Emiten atau Perusahaan Publik tersebut berbenturan dengan kepentingan ekonomis pribadi direktur, komisaris, atau pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud.”⁷

Bentuk perlindungan bagi pemegang saham minoritas juga bisa dibaca dalam Pasal 84 Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang berbunyi :

1. Setiap saham yang dikeluarkan mempunyai satu hak suara, kecuali anggaran dasar menentukan lain.
2. Hak suara sebagaimana dimaksud pada ayat (1) tidak berlaku untuk:
 - a. saham Perseroan yang dikuasai sendiri oleh Perseroan;

dan responsibility. Asih Marini Wulandari, “*Good Corporate Governance: Sebuah Mekanisme Pengembalian Kepercayaan Investor.*” Jurnal Administrasi Bisnis Volume 1, No.2, Januari 2005, hal. 45-46. <http://jurnal.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/12054450.pdf>, diakses pada tanggal 10 Juni 2011.

⁷ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 82.

- b. saham induk Perseroan yang dikuasai oleh anak perusahaannya secara langsung atau tidak langsung; atau
- c. saham Perseroan yang dikuasai oleh Perseroan lain yang sahamnya secara langsung atau tidak langsung telah dimiliki oleh Perseroan.

Keberadaan peraturan-peraturan ini ditujukan untuk mengedepankan partisipasi dan melindungi para pemegang saham independen. Oleh karena itu pemegang saham independen harus dilibatkan secara aktif dalam proses pengambilan keputusan. Jika perusahaan mengabaikan hal ini, maka Bapepam berwenang untuk memeriksa, melakukan penyidikan dan menjatuhkan sanksi kepada perseroan dan pihak-pihak yang bertanggung jawab atas transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Khusus terhadap Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, peraturan ini pertamakali lahir pada tahun 1996. Waktu itu aturan ini dituangkan dalam Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-84/PM/1996. Satu tahun kemudian, peraturan ini diubah yang mana perubahan itu terdapat dalam Kep-12/PM/1997. Pada 22 Agustus 2000, Bapepam merevisi aturan ini dan merilis keputusan nomor Kep-32/PM/2000. Namun pada 12 Desember 2008, aturan ini diperbaiki lagi dengan hadirnya Keputusan Bapepam Nomor: KEP-521/BL/2008 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Yang terakhir aturan ini diubah pada 25 Nopember 2009 yang dimuat dalam dengan Keputusan Ketua Bapepam dan LK nomor Kep-412/BL/2009 tentang Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.E.1 yang berjudul Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Peraturan inilah yang kini dipakai.

Jika dicermati dengan seksama, sejak tahun 2008 Bapepam melakukan perubahan yang sangat penting terhadap peraturan benturan kepentingan tertentu ini. Perbedaannya yaitu hadirnya pengaturan atas transaksi afiliasi. Peraturan Bapepam No. IX.E.1 sebelum tahun 2008 tidak mengatur tentang transaksi afiliasi. Pengaturan atas transaksi afiliasi baru dilakukan regulator pada Peraturan Bapepam No. IX.E.1 yang direvisi pada tahun 2008.⁸

Menurut I Made B. Tirthayatra, sebelum revisi tahun 2008, peraturan ini mewajibkan transaksi yang mengandung benturan kepentingan mendapat persetujuan pemegang saham independen. Untuk membuktikan bahwa suatu transaksi mengandung benturan kepentingan atau tidak maka Bapepam melakukan pemeriksaan atas transaksi afiliasi yang dilakukan Perusahaan. Pemeriksaan ini dilakukan bukan karena transaksi afiliasi adalah sama dengan transaksi yang mengandung benturan kepentingan, namun karena adanya hubungan afiliasi antar pihak yang mengambil keputusan dalam transaksi dapat merupakan indikasi bahwa transaksi tersebut mengandung benturan kepentingan. Untuk menghindari pemeriksaan, maka ketika melakukan transaksi tersebut biasanya perusahaan akan melakukan prosedur yang berlaku bagi transaksi yang mengandung benturan kepentingan, yaitu meminta persetujuan pemegang saham independen atau melalui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) Independen.⁹

Untuk membuktikan bahwa suatu transaksi mengandung benturan atau tidak bukanlah suatu perkara yang mudah. Itulah sebabnya Bapepam

⁸ I Made B. Tirthayatra, *Benturan Kepentingan*, <http://made-tirthayatra.blogspot.com/2010/10/benturan-kepentingan.html>, diakses pada tanggal 18 Januari 2010.

⁹ *Ibid.*

melakukan pemeriksaan transaksi afiliasi karena cara ini dianggap relatif lebih mudah dalam memeriksa suatu transaksi mengandung benturan kepentingan atau tidak.

Sampai pada titik ini, bisa dibayangkan jika suatu perusahaan itu memiliki banyak sekali anak usaha, agresif dan mempunyai pemegang saham independen dalam jumlah yang banyak. Seperti diketahui, umumnya sebuah perusahaan mendirikan banyak anak perusahaan untuk menopang kebutuhan di antara perusahaan-perusahaan dalam satu grup. Alhasil, tiap kali perusahaan tersebut akan melakukan transaksi dengan anak usaha yang lain maka ia harus melakukan RUPS Independen berkali-kali. Dan bagi Bapepam juga berat karena ia harus memeriksa banyak sekali transaksi.

Setelah Peraturan Bapepam No. IX.E.1 direvisi pada 2008, maka terjadi perubahan yang penting terkait dengan transaksi yang mengandung benturan kepentingan karena dalam aturan ini ada diatur mengenai transaksi afiliasi. Dijelaskan transaksi afiliasi tidak sama dengan transaksi benturan kepentingan, sehingga perusahaan tidak perlu mengadakan RUPS Independen apabila transaksi afiliasi tersebut tidak mengandung benturan kepentingan.¹⁰

Menurut Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 Tahun 2009 atau yang terakhir, transaksi afiliasi adalah transaksi yang dilakukan oleh perusahaan atau perusahaan terkendali dengan afiliasi dari perusahaan atau afiliasi dari anggota direksi, anggota dewan komisaris, atau pemegang saham utama perusahaan.¹¹ Sedangkan definisi benturan kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis

¹⁰ I Made B. Tirthayatra, Benturan Kepentingan, <http://made-tirthayatra.blogspot.com/2010/10/benturan-kepentingan.html>, diakses pada tanggal 18 Januari 2010.

¹¹Bapepam LK, *Peraturan Bapepam -LK, Peraturan tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepam LK Nomor IX.E.1 Tahun 2009, Angka 1.

pribadi anggota direksi, anggota dewan komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan perusahaan dimaksud.¹²

Sebelum tahun 2008 atau menurut Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 Tahun 2000, transaksi yang mempunyai benturan kepentingan adalah sebuah transaksi yang harus memenuhi sebuah kondisi tertentu. Kondisi tersebut adalah jika suatu transaksi dimana seorang direktur, komisaris, pemegang saham utama atau pihak terafiliasi dari direktur, komisaris atau pemegang saham utama mempunyai benturan kepentingan, maka transaksi dimaksud terlebih dahulu harus disetujui oleh para pemegang saham independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam Rapat Umum Pemegang Saham sebagaimana diatur dalam peraturan ini. Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil.¹³

Tak seperti tahun 2000, Peraturan Bapepam Nomor IX. E.1 Tahun 2008 menyatakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan adalah transaksi yang dilakukan oleh perusahaan atau perusahaan terkendali dimana seorang direktur, komisaris, dan/atau pemegang saham utama mempunyai benturan kepentingan.¹⁴ Bandingkan dengan tahun 2009, dalam Peraturan Bapepam Nomor IX. E.1 Tahun 2009. Dalam peraturan ini berbunyi:

- a. Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan wajib terlebih dahulu disetujui oleh para Pemegang Saham Independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam RUPS sebagaimana diatur dalam Peraturan ini.

¹² *Ibid.*

¹³ Bapepam LK, *Peraturan tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepam LK No. IX.E.I Tahun 2000, Angka 2.

¹⁴ Bapepam LK, *Peraturan tentang Transaksi Afiliasi Dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepam LK No. IX.E.I Tahun 2008, Angka 1 huruf e.

Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil.

- b. Dalam hal Transaksi yang telah disetujui dalam RUPS sebagaimana dimaksud dalam huruf a belum dilaksanakan dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal persetujuan RUPS, maka Transaksi hanya dapat dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan kembali RUPS.¹⁵

Dalam peraturan yang baru ini, Bapepam membolehkan tujuh transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang dikecualikan dari kewajiban untuk meminta persetujuan dari pemegang saham independen atau wakil mereka melalui RUPS independen. Dan, jika tujuh transaksi yang mengandung benturan kepentingan ini, merupakan transaksi afiliasi maka transaksi tersebut tetap mengikuti ketentuan mengenai transaksi afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Angka 2 Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 ini atau tidak perlu RUPS Independen.

Menurut peraturan ini, secara umum setiap transaksi afiliasi hanya diwajibkan untuk diumumkan perusahaan kepada masyarakat dan menyampaikan bukti pengumuman dan dokumen pendukungnya kepada Bapepam dan LK. Dari aturan ini tak ada ketentuan bahwa transaksi afiliasi membutuhkan persetujuan pemegang saham independen melalui RUPS Independen. Padahal pada aturan sebelumnya adanya afiliasi menjadi indikasi adanya transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Kalaupun ada pembatasan, sepanjang transaksi afiliasi tersebut terkait dengan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2 Tahun 2009 tentang Transaksi

¹⁵ Bapepam LK, *Peraturan tentang Transaksi Afiliasi Dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepam LK No. IX.E.I Tahun 2009, Angka 1 huruf e.

Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama Angka 2. Dalam aturan itu dikatakan dalam hal transaksi afiliasi dimana nilainya memenuhi kriteria transaksi material sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.2 dan tidak terdapat benturan kepentingan, maka Perusahaan hanya wajib memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.1 dan IX.E.2. Adapun isi Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2 menyatakan bahwa transaksi material dengan nilai transaksi 20%-50% dari ekuitas perusahaan tidak memerlukan persetujuan RUPS, namun cukup mengumumkan informasi tersebut kepada masyarakat melalui media massa.¹⁶

Selain itu, jika transaksi afiliasi tersebut merupakan transaksi pengambilalihan perusahaan terbuka sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, maka perusahaan wajib memenuhi Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 dan IX.H.1. Peraturan Bapepam Nomor IX.H.1 tersebut menyatakan dalam setiap pengambilalihan, jika antara pemegang saham utama atau pengendali dengan calon pengendali membuat suatu kontrak atau aktivitas yang mengakibatkan adanya transaksi mengandung benturan kepentingan antara perusahaan terbuka yang akan diambilalih dan pemegang saham dengan pihak pengendali atau pemegang saham utama, maka mereka wajib mengikuti ketentuan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1.¹⁷

Dengan paparan tersebut di atas, maka konsekuensi lain atas revisi tersebut, dengan adanya aturan ini maka pekerjaan Bapepam sebagai regulator semakin ringan. Di sini Bapepam tidak perlu repot-repot memeriksa transaksi afiliasi yang dilakukan perusahaan, karena perusahaanlah yang harus

¹⁶Bapepam LK, *Peraturan tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama*, Peraturan Bapepam LK No. IX.E.2 Tahun 2009, Angka 2 huruf a.

¹⁷Bapepam LK, *Peraturan tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka*, Peraturan Bapepam LK No. IX. H. 1 tahun 2008.

memastikan apakah transaksi itu merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan atau tidak. Dengan demikian tak hanya kerja Bapepam yang diringankan tapi juga kerja perusahaan. Hal ini dimungkinkan, karena dari sisi tanggungjawab, sebenarnya Bapepam telah mengalihkan tanggungjawab terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan kepada perusahaan. Selain itu, perusahaan juga tidak repot-repot memikirkan RUPS Independen tiap kali melakukan transaksi afiliasi.

Terkait dengan judul penelitian tesis saya ini, ada dua karya ilmiah yang memiliki kedekatan dan kesamaan yaitu pertama, Perlindungan Bagi Pemegang Saham Minoritas atas Transaksi Yang Mengandung Benturan Kepentingan yang Dilakukan Oleh Perusahaan Terbuka dan merupakan tesis dari Bangun Wijayanti, mahasiswa S2 dari Fakultas Hukum Universitas Indonesia (2005). Kedua, Perlindungan Pemegang saham Independen Dalam Transaksi Benturan Kepentingan Di Pasar Modal Indonesia dan merupakan disertasi dari Indra Surya, mahasiswa S3 dari Fakultas Hukum Universitas Indonesia (2009).

Perbedaan antara tesis yang saya buat dengan kedua karya ilmiah tersebut adalah pertama, tesis saya fokus mengkaji Peraturan Bapepam Nomor IX .E.1. Sedangkan kedua karya ilmiah tersebut mengkaji perlindungan pemegang saham independen/minoritas secara umum sehingga dasar hukum pengkajiannya lebih kepada Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) dan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT).

Kedua, tesis saya lebih mengkaji langkah-langkah Bapepam dalam melakukan pemeriksaan dan penilaian terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Pengkajian mana dibagi dalam dua periode yaitu sebelum tahun 2008 dan sesudah tahun 2008. Sedangkan dua karya ilmiah di atas mengkaji prinsip-prinsip perlindungan pemegang saham minoritas di

UUPM dan UUPT dan prakteknya secara umum, bahkan global (internasional).

Terkait dengan peranan dan posisi notaris di pasar modal, adalah penting bagi notaris untuk memahami dan mengerti transaksi yang mengandung benturan kepentingan ini. Hal ini disebabkan legitimasi atas persetujuan pemegang saham independen terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan tersebut dilakukan oleh seorang notaris. Hal ini bisa dilihat dari Peraturan Bapepam nomor IX.E.1 angka 3 huruf a: “Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan wajib terlebih dahulu disetujui oleh para Pemegang Saham Independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam RUPS sebagaimana diatur dalam Peraturan ini. Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil.”¹⁸

Selain itu, agar seorang notaris bisa menjalankan peran dan tugasnya secara profesional dan optimal sudah semestinya ia mengerti kapan dan seperti apa kriteria sebuah transaksi benturan kepentingan dalam sebuah perusahaan. Menurut Tan Thong Kie, seorang notaris dapat dikagumi karena pengetahuannya yang mendalam tentang hukum.¹⁹ Selain itu Tan Thong Kie menjelaskan terkait dengan fungsi notaris yaitu dimana setiap masyarakat membutuhkan seseorang yang keterangannya dapat diandalkan, dapat dipercayai, yang tanda tangannya serta segelnya memberi jaminan dan bukti kuat, seorang ahli yang tidak memihak dan penasihat yang tidak ada cacatnya, yang tutup mulut, dan membuat suatu perjanjian yang dapat melindunginya di hari-hari yang akan datang. Kalau seorang advokat membela hak-hak

¹⁸ Bapepam LK, *Peraturan Bapepam Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepam LK No. IX.E.I Tahun 2000, Angka 3 huruf a.

¹⁹ Tan Thong Kie, *Studi Notariat & Serba Serbi Praktek Notaris*, (Jakarta: Ichtar Baru van Hoeve, 2007), hal 456.

seseorang ketika timbul suatu kesulitan, maka seorang notaris harus berusaha mencegah terjadinya kesulitan itu.²⁰

Dengan kata lain terkait transaksi dalam benturan kepentingan, dengan pengetahuannya yang baik maka seorang notaris tak hanya bisa bekerja secara profesional memenuhi kepentingan pihak pemilik perusahaan atau direksi yang biasanya merupakan pemegang mayoritas, tapi mencegah terjadi pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan dalam bentuk pelanggaran hak dan kepentingan pihak minoritas oleh mayoritas. Dan terpenting hal itu juga merupakan bagian dari kewajiban seorang notaris. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris Pasal 16 ayat (1) huruf a, “Dalam menjalankan jabatannya, notaris berkewajiban bertindak jujur, seksama, mandiri, tidak berpihak, dan menjaga kepentingan pihak yang terkait dalam perbuatan hukum.”²¹ Dengan kata lain, dengan sikap tidak berpihak dan menjaga kepentingan pihak terkait (baik mayoritas dan minoritas) dalam perbuatan hukum tersebut maka dapat dimaknai seorang notaris telah menjalankan kewajibannya dengan baik sebagai pejabat publik.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti dan menuangkannya dalam tesis yang judul : **“ PERLINDUNGAN PEMEGANG SAHAM MINORITAS DAN PERANAN NOTARIS PADA TRANSAKSI MENGANDUNG BENTURAN KEPENTINGAN SETELAH REVISI PERATURAN BAPEPAM NO. IX.E.1.”**

1.2.. PERUMUSAN MASALAH

²⁰ *Ibid*, hal. 449.

²¹ Indonesia, *Undang-Undang Jabatan Notaris*, UU No. 30 Tahun 2004, LV No. 117, TLN No. 4432, Pasal 16 ayat (2).

1. Bagaimana perbandingan antara Peraturan Bapepam No. IX.E.1 sebelum tahun 2008 dan sesudahnya?
2. Bagaimana perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dalam perusahaan publik saat ini setelah revisi terhadap peraturan Bapepam Nomor IX.E.1?
3. Bagaimanakah peranan notaris dalam transaksi yang mengandung benturan kepentingan?

1.3. TUJUAN PENELITIAN

1. Tujuan Obyektif
 - a. Untuk melakukan perbandingan antara peraturan Bapepam No. IX.E.1 sebelum tahun 2008 dan sesudah tahun 2008.
 - b. Untuk mengetahui bagaimana perlindungan hukum pemegang saham minoritas pada transaksi mengandung benturan kepentingan setelah revisi Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1.
 - c. Untuk mengetahui apakah revisi yang dilakukan Bapepam terhadap peraturan tersebut sudah tepat sasaran yaitu memberikan perlindungan bagi pemegang saham minoritas atau tidak.
2. Tujuan Subyektif
 - a. Sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Magister Kenotariatan di Program Magister Kenotariatan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

- b. Sebagai cara untuk menerapkan teori dan pengetahuan yang telah diperoleh selama menempuh kuliah.

1.4. KERANGKA TEORI DAN KONSEP

Perlindungan terhadap pemegang saham minoritas merupakan bagian dari penghargaan dan pengakuan terhadap keberadaan saham atau investasi yang mereka lakukan di dalam perusahaan. Seperti halnya pemegang saham mayoritas, pemegang saham minoritas juga memiliki tujuan yang sama yaitu memajukan perusahaan. Oleh karena itu pemegang saham minoritas memiliki hak yang sama atau kesetaraan dalam memberikan keputusan terhadap beberapa transaksi yang dicurigai akan merugikan perusahaan. Dalam hal ini yaitu transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Hal ini tercermin dalam poin i.3 dari 13 prinsip yang dihasilkan Komite Nasional Good Corporate Government (Komnas GCG) yang tertuang dalam Ref.4.0 tanggal 31 Maret 2001, yaitu hak pemegang saham untuk mendapatkan perlakuan setara berdasarkan klasifikasi bahwa setiap pemegang saham mempunyai kedudukan yang sama.²²

Transaksi yang mengandung benturan kepentingan secara yuridis dilarang dalam Undang-Undang. Namun transaksi ini dimungkinkan sepanjang disetujui oleh pemegang saham independen atau minoritas. Pemberian persetujuan atas transaksi yang mengandung benturan kepentingan dimungkinkan oleh pemegang saham minoritas atau independen sepanjang transaksi tersebut memberi keuntungan bagi perusahaan.

Dalam tesis ini digunakan sejumlah istilah yaitu:

²² M Irsan Nasarudin et. al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Kajian Pasar Modal dan Keuangan Fakultas Hukum Universitas Indonesia), hal. 100.

1. Afiliasi adalah hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal; hubungan antara pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari Pihak tersebut; hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama; hubungan antara perusahaan dan pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut; hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh pihak yang sama; atau hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.²³
2. Benturan Kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan Perusahaan dimaksud.²⁴
3. Pemegang saham mayoritas adalah satu atau sejumlah pemegang saham yang relatif menguasai lebih banyak saham yang dikeluarkan oleh perseroan.²⁵
4. Pemegang saham minoritas adalah satu pemegang saham atau lebih yang masing-masing atau bersama-sama mewakili paling sedikit 1/10

²³ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN. No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka (1) .

²⁴ Bapepm LK, *Peraturan Bapepm Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepm LK No. IX.E.I Tahun 2009.

²⁵ Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam rangka Good Corporate Governance*. Jakarta: Program Pascasarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2002, hal. 90.

(satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah dalam perseroan.²⁶

5. Perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.²⁷
6. Perusahaan adalah emiten yang telah melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas atau Perusahaan Publik.²⁸
7. Perusahaan Terkendali adalah suatu perusahaan yang dikendalikan baik secara langsung maupun tidak langsung oleh Perusahaan.²⁹
8. Transaksi adalah aktivitas dalam rangka:
 - b) memberikan dan/atau mendapat pinjaman;
 - c) memperoleh, melepaskan, atau menggunakan aset termasuk dalam rangka menjamin; memperoleh, melepaskan, atau menggunakan jasa atau Efek suatu Perusahaan atau Perusahaan Terkendali; atau
 - d) mengadakan kontrak sehubungan dengan aktivitas sebagaimana dimaksud dalam butir 1), butir 2), dan butir 3),

²⁶ *Ibid.*

²⁷ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 1 Angka 22.

²⁸ Bapepm LK, *Peraturan Bapepm Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepm LK No. IX.E.I Tahun 2009.

²⁹ *Ibid*, Pasal 1.

- e) yang dilakukan dalam satu kali transaksi atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu.³⁰
9. Transaksi Afiliasi adalah Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali dengan Afiliasi dari Perusahaan atau Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama Perusahaan.³¹
10. Pemegang Saham Independen adalah pemegang saham yang tidak mempunyai Benturan Kepentingan sehubungan dengan suatu Transaksi tertentu dan/atau bukan merupakan Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris atau pemegang saham utama yang mempunyai Benturan Kepentingan atas Transaksi tertentu.³²

1.5. METODE PENELITIAN

1. Metode Penelitian

Bentuk yang Penulis gunakan dalam penulisan tesis ini adalah:

Penelitian Yuridis Normatif, yaitu penelitian yang menekankan pada penggunaan norma-norma hukum secara tertulis serta didukung dengan hasil wawancara dengan narasumber dan informan.

2. Tipe Penelitian

³⁰ *Ibid*, Pasal 1.

³¹ *Ibid*, Pasal 1.

³² *Ibid*, Pasal 1.

Adapun tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatoris. Tujuan penelitian eksplanatoris adalah menggambarkan atau menjelaskan lebih dalam suatu gejala. Penelitian ini mempertegas hipotesa yang ada. Menurut Soerjono Soekanto, penelitian eksplanatoris adalah tipe penelitian yang dilihat dari sifatnya. Dikatakan, apabila pengetahuan tentang suatu masalah sudah cukup, maka sebaiknya dilakukan penelitian eksplanatoris yang terutama dimaksudkan untuk menguji hipotesa-hipotesa tertentu.³³

3. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terbagi dalam tiga bahan hukum yaitu bahan hukum primer, bahan hukum sekunder, dan bahan hukum tersier. Bahan-bahan hukum tersebut meliputi:

- a. Bahan hukum primer, yaitu bahan-bahan hukum yang mengikat, mencakup Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Republik Indonesia, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris Peraturan Bapepam IX.E.1 Tahun 1996 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Peraturan Bapepam IX.E.1 Tahun 1997 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Peraturan Bapepam IX.E.1 Tahun 2000, tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Peraturan Bapepam IX.E.1 Tahun 2008 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu; Peraturan Bapepam IX.E.1 Tahun 2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan

³³ Sri Mamudji, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, (Jakarta: Badan Penerbitan Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hal. 4.

Kepentingan Transaksi Tertentu, Peraturan Bapepam Nomor IX.H.1 Tahun 2008 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka Pengambilalihan Perusahaan Terbuka, Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2 Tahun 2009 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

- b. Bahan hukum sekunder, yaitu bahan-bahan hukum yang memberikan penjelasan mengenai bahan-bahan hukum primer, yang berupa rancangan undang-undang, hasil penelitian, hasil karya dari kalangan hukum, dan lain sebagainya.
- c. Bahan hukum tersier, yaitu bahan-bahan yang memberikan petunjuk atau penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, yaitu berupa kamus dan ensiklopedia.

4. Alat Pengumpulan Data

Alat pengumpulan data yang digunakan untuk mendapatkan data sekunder seperti yang dijelaskan sebelumnya adalah studi dokumen.

5. Metode Analisis Data

Berkaitan dengan metode pengolahan data penelitian, di sini digunakan pendekatan kualitatif. Artinya tata cara penelitian yang menghasilkan data deskriptif analitis, adalah apa yang dinyatakan oleh sasaran penelitian yang bersangkutan secara tertulis atau lisan, dan perilaku nyata. Yang diteliti dan dipelajari adalah obyek penelitian yang utuh. Menurut Soerjono Soekanto, seorang peneliti yang mempergunakan metode kualitatif,

tidaklah semata-mata bertujuan untuk mengungkapkan kebenaran belaka, akan tetapi untuk memahami kebenaran tersebut.³⁴

1.6. SISTEMATIKA PENULISAN

Penelitian ini akan terbagi dalam 5 (lima) bab yang akan membahas beberapa hal meliputi:

BAB I akan membahas latar belakang permasalahan yang menjadi alasan dilakukannya penelitian ini. Pada bagian ini akan diungkapkan apa saja yang menjadi perumusan masalah, tujuan penelitian, kerangka teori dan konsep, metode penelitian dan sistematika penulisan dari tesis ini.

BAB II akan membahas seputar perbandingan antara Peraturan Bapepam No. IX.E.1 sebelum tahun 2008 dan sesudahnya. Pada bagian ini pembahasan akan ditekankan pada dua periode yaitu sebelum tahun 2008 dan sesudah tahun 2008. Hal ini dilakukan karena dua periode ini memiliki perbedaan yang sangat signifikan dalam mengatur transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

BAB III akan menganalisa perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dalam perusahaan publik saat ini setelah revisi terhadap peraturan Bapepam Nomor IX.E.1.

BAB IV akan membahas peranan notaris dalam transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Bab ini merupakan bab yang penting karena hal ini terkait erat dengan bidang studi yang penulis lakukan saat ini. Selain itu, notaris memiliki peran yang amat besar terkait transaksi yang mengandung

³⁴Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta: Penerbit Univeristas Indonesia, 2008), hal 25.

Benturan Kepentingan. Hal ini terjadi karena persetujuan pemegang saham independen yang dilakukan dalam RUPS Independen harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil.

BAB V adalah bab penutup yang terdiri dari kesimpulan dan saran.



BAB II

ANALISIS PERBANDINGAN PERATURAN BAPEPAM NOMOR IX.E.1 SEBELUM TAHUN 2008 DAN SESUDAH TAHUN 2008 SERTA STUDI KASUS BENTURAN KEPENTINGAN

2.1. PERBANDINGAN PERATURAN BAPEPAM NOMOR IX.E.1 SEBELUM TAHUN 2008, DAN SESUDAH TAHUN 2008

Berdasarkan Pasal 82 ayat (2) Undang-Undang Pasar Modal Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 1995, Bapepam dapat mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk memperoleh persetujuan mayoritas pemegang saham independen apabila Emiten atau Perusahaan Publik tersebut melakukan transaksi dimana kepentingan ekonomis Emiten atau Perusahaan Publik tersebut berbenturan dengan kepentingan ekonomis pribadi direktur, komisaris, atau pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud.³⁵ Makna dari aturan ini adalah setiap transaksi yang mengandung benturan kepentingan harus mendapat persetujuan dari RUPS Independen.

Pengaturan lebih lanjut terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan mulai dilakukan Bapepam sejak tahun 1996 atau 19 tahun terhitung sejak berdirinya Bursa Efek Jakarta di bawah kendali pemerintah Indonesia (Bapepam) pada tahun 1977. Waktu itu Bapepam merilis Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-84/PM/1996 tentang Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan. Terhitung sejak adanya peraturan tersebut, Bapepam melakukan empat kali revisi yaitu pada tahun 1997, 2000, 2008 dan 2009. Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tahun 2009 inilah yang kini berlaku hingga saat ini.

³⁵ *Indonesia*, Undang-Undang tentang Pasar Modal, Nomor 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 82 ayat (2).

Dari empat kali revisi tersebut perubahan yang paling signifikan terjadi pada tahun 2008 sehingga dalam analisa peraturan ini, pembahasan dibagi atas dua periode yaitu sebelum tahun 2008 dan sesudah tahun 2008. Adapun poin utama perbedaannya adalah pada pengaturan transaksi afiliasi. Sebelum tahun 2008, transaksi ini tidak diatur atau tidak eksis di Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tahun 1996, 1997 dan 2000. Namun pada tahun 2008 dan 2009, transaksi afiliasi masuk dalam salah satu aturan dalam peraturan tersebut.

Arti penting adanya aturan tentang transaksi afiliasi yaitu karena transaksi ini menjadi barometer bagi Bapepam terjadinya transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Sebelum tahun 2008, dalam Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tahun 2000, untuk memeriksa suatu transaksi yang mengandung benturan kepentingan yaitu dari adanya hubungan afiliasi antar pihak yang mengambil keputusan dalam transaksi tersebut.³⁶

Oleh karena itu, bagi perusahaan untuk menghindari pemeriksaan dari Bapepam tersebut, perusahaan melakukan Rapat Umum Pemegang Saham Independen (RUPS Independen). Menurut Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tahun 1996-2009, untuk meloloskan sebuah transaksi yang mengandung benturan kepentingan dalam sebuah perusahaan, maka transaksi itu harus disetujui RUPS Independen. Pun demikian, pemeriksaan tidak sekonyong-konyong dilakukan Bapepam terhadap transaksi afiliasi.³⁷ Menurut I Made B Tirtayatra, Kepala Sub Bagian Pemantauan Biro Penilaian Keuangan Perusahaan Sektor Riil Bapepam,

³⁶ Karena pembuktian hal tersebut sangat sulit, maka Bapepam-LK melakukan pemeriksaan atas transaksi afiliasi yang dilakukan Perusahaan untuk melihat apakah transaksi tersebut mengandung benturan kepentingan atau tidak. Pemeriksaan ini dilakukan bukan karena transaksi afiliasi adalah sama dengan transaksi yang mengandung benturan kepentingan, namun karena adanya hubungan afiliasi antar pihak yang mengambil keputusan dalam transaksi dapat merupakan indikasi bahwa transaksi tersebut mengandung benturan kepentingan. Warta Bapepam-LK, Edisi Mei 2010. <http://made-tirhayatra.blogspot.com/2010/10/benturan-kepentingan.html>. Diakses pd tgl 18 Januari 2010.

³⁷ *Ibid*

untuk transaksi afiliasi yang jelas-jelas langsung terlihat tidak mengandung benturan kepentingan (seperti pinjaman tanpa bunga dari pemegang saham kepada perusahaan), maka Bapepam-LK tidak akan melakukan pemeriksaan lebih jauh untuk melihat apakah transaksi tersebut mengandung benturan kepentingan.

Setelah tahun 2008, aturan ini dibuat definisi sendiri dimana pada tahun 2008 ditegaskan Transaksi Afiliasi adalah Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan dengan Afiliasi Perusahaan. Bandingkan dengan tahun 2009 yang menyatakan Transaksi Afiliasi adalah Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali dengan Afiliasi dari Perusahaan atau Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama Perusahaan. Di sini ada perluasan cakupan pada kata perusahaan terkendali dan perluasan kata Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama Perusahaan. Sebelumnya hanya afiliasi dari perusahaan.³⁸

Sebagai konsekuensi dari pengaturan transaksi afiliasi, maka Bapepam tak bisa lagi menggunakan adanya hubungan afiliasi sebagai barometer adanya transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Menurut Mufli Asmawidjaja, Kepala Sub Bagian Peraturan Emiten dan Perusahaan Publik Bapepam, ukuran sebuah transaksi mengandung benturan kepentingan dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tahun 2009 adalah benar-benar dilihat dari ada atau tidaknya benturan kepentingan ekonomis pribadi Direktur, komisaris, atau perusahaan. Dan, tidak dilihat dari apakah transaksi tersebut afiliasi atau bukan. Inilah yang melatar belakangi perubahan peraturan Nomor IX.E.1 Tahun 2009.³⁹

Adapun yang menilai sebuah transaksi itu merupakan transaksi mengandung benturan kepentingan atau tidak adalah perusahaan yang bersangkutan. Menurut I Made B. Tirthayatra, Kepala Sub Bagian Pemantauan Biro Penilaian Keuangan

³⁸ ³⁸ I Made B. Tirthayatra, Benturan Kepentingan, <http://made-tirthayatra.blogspot.com/2010/10/benturan-kepentingan.html>, diakses pada tanggal 18 Januari 2010.

³⁹ Mufli Asmawidjaja, wawancara melalui email pada tanggal 28 April 2011.

Perusahaan Sektor Riil Bapepam, secara eksplisit tak ada peraturan yang menunjuk kepada hal ini, namun karena transaksi afiliasi tidak perlu RUPS Independen, maka keputusan boleh tidaknya transaksi tersebut dilakukan betul-betul ditentukan oleh manajemen dan bukan pemegang saham. Dengan kata lain, karena transaksi afiliasi tidak perlu RUPS, maka manajemen sendirilah yang menentukan apakah transaksi tersebut mengandung atau tidak mengandung benturan kepentingan.⁴⁰

Kembali kepada masalah definisi benturan kepentingan. Menurut Peraturan Nomor IX.E.1 Tahun 2009 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu Benturan Kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan Perusahaan dimaksud.⁴¹ Bandingkan dengan tahun 2008 di mana dikatakan Benturan Kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi direktur, komisaris, pemegang saham utama Perusahaan dalam suatu Transaksi yang dapat merugikan Perusahaan karena adanya penetapan harga yang tidak wajar.⁴²

Jika dicermati antara kedua definisi itu tak banyak mengalami perbedaan yang berarti. Kritik yang tajam dilontarkan Indra Surya yang menyatakan tak ada kejelasan seputar kriteria kerugian dari definisi tersebut. Ia meyakini ketidakjelasan tersebut akan merugikan pemegang saham minoritas (independen), dan sebaliknya menguntungkan pemegang saham utama, direksi atau komisaris perusahaan tersebut.

⁴⁰I Made B Tirtayatra , wawancara melalui email pada tanggal 28 April 2011.

⁴¹ Bapepam-LK, *Peraturan tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepam LK Nomor IX.E.1Tahun 2009, Angka 1 huruf e.

⁴² Bapepam LK, *Peraturan tentang Transaksi Afiliasi Dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepam LK Nomor IX.E.1Tahun 2008, Angka 1 huruf e.

Alasannya, hal itu memungkinkan mereka melakukan transaksi benturan kepentingan tanpa sanksi yang jelas.⁴³

Bisa dikatakan pemeriksaan terhadap transaksi benturan kepentingan adalah sebuah proses pemeriksaan yang baru bisa dilakukan oleh Bapepam pasca terjadinya transaksi itu dan sepanjang ada kejanggalan dan keberatan yang berasal dari masyarakat atau pemegang saham.⁴⁴ Dengan kata lain, jika tidak ada pemegang saham atau masyarakat yang mempermasalahkan hal itu maka Bapepam tidak akan melakukan pemeriksaan.

Di sini tampaknya Bapepam bersikap pasif. Artinya, ia hanya bertindak sepanjang ada pihak lain yang mempermasalahkan. Padahal tak adanya keberatan dari pemegang saham independen tak bisa diartikan transaksi itu bukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Sejak transaksi afiliasi diatur tersendiri dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 Tahun 2008 dan 2009, maka dihadirkan Penilai. Peranan Penilai ini terkait dengan transaksi afiliasi. Dalam Peraturan Bapepam No.IX.E.1 tahun 2009 dikatakan bahwa untuk semua transaksi afiliasi (secara umum) akan dinilai oleh Penilai dan dibuat dalam sebuah ringkasan laporan yang meliputi identitas pihak; obyek penilaian; tujuan penilaian ; asumsi; pendekatan dan metode penilaian;

⁴³ Indra Surya, "*Perlindungan Pemegang Saham Independen Dalam Transaksi Benturan Kepentingan Di Pasar Modal Indonesia*". (Disertasi doktor Universitas Indonesia, Jakarta, 2009), hal. 3-4.

⁴⁴Hal yang mendorong Bapepam-LK melakukan pemeriksaan bisa bermacam-macam, seperti adanya pengaduan, laporan profesi penunjang pasar modal (seperti Akuntan), berita di media masa, ataupun informasi dari Laporan Keuangan Emiten. Wawancara melalui email dengan I Made B Tirtayatra pada tanggal 28 April 2011

kesimpulan nilai; pendapat kewajaran atas transaksi.⁴⁵ Kecuali untuk transaksi-transaksi yang dikecualikan.

Dalam transaksi afiliasi ini Bapepam membagi atas tiga golongan transaksi afiliasi berdasarkan kewajibannya untuk terbuka kepada masyarakat umum dan Bapepam. Golongan pertama adalah transaksi afiliasi secara umum dimana perusahaan diwajibkan untuk mengumumkan secara terbuka setiap transaksi afiliasi kepada masyarakat dan menyampaikan bukti pengumuman dan dokumen pendukungnya kepada Bapepam dan LK paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya transaksi. Golongan kedua, transaksi yang hanya mewajibkan perusahaan untuk melaporkan kepada Bapepam dan LK paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya transaksi. Golongan ketiga, transaksi yang tak mewajibkan perusahaan untuk melaporkan transaksinya baik kepada masyarakat umum maupun kepada Bapepam dan LK.

Untuk golongan pertama, Bapepam tidak menyebutkan jenis transaksi afiliasi yang dimaksud, namun menjelaskan uraian yang harus dilakukan jika perusahaan melakukan transaksi afiliasi. Adapun untuk golongan kedua, Bapepam menyebutkan enam transaksi afiliasi yaitu:

- 1) penggunaan setiap fasilitas yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan/atau pemegang saham utama dalam hal pemegang saham utama juga menjabat sebagai Karyawan dan fasilitas tersebut langsung berhubungan dengan tanggung jawab mereka terhadap Perusahaan dan sesuai dengan kebijakan Perusahaan, serta telah disetujui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS);
- 2) Transaksi antara Perusahaan dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan tersebut maupun dengan Karyawan, anggota

⁴⁵ *Republik Indonesia*, Bapepam-LK, Peraturan Nomor IX.E.1 Tahun 2009 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Angka 2 huruf (a) nomor (2).

Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan Terkendali dengan persyaratan yang sama, sepanjang hal tersebut telah disetujui RUPS. Dalam Transaksi tersebut termasuk pula manfaat yang diberikan oleh Perusahaan kepada semua Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris dengan persyaratan yang sama, menurut kebijakan yang ditetapkan Perusahaan;

- 3) Transaksi dengan nilai transaksi tidak melebihi 0,5% (nol koma lima perseratus) dari modal disetor Perusahaan dan tidak melebihi jumlah Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah);
- 4) Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan sebagai pelaksanaan peraturan perundang-undangan atau putusan pengadilan;
- 5) Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) atau antara sesama Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) oleh Perusahaan dimaksud; dan/atau
- 6) Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya tidak dimiliki seluruhnya dan tidak satu pun saham atau modal Perusahaan Terkendali dimiliki oleh anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, pemegang saham utama Perusahaan dimaksud, atau Pihak Terafiliasinya, dan laporan keuangan Perusahaan Terkendali tersebut dikonsolidasikan dengan Perusahaan.

Jika dicermati dengan seksama enam transaksi di atas adalah transaksi yang sesungguhnya telah disetujui RUPS atau transaksi yang terkait dengan putusan pengadilan atau peraturan perundang-undangan atau putusan yang memiliki hubungan dengan perusahaan yang hampir seratus persen dimiliki perusahaan yang

bersangkutan; atau perusahaan yang tak terkait dengan direksi atau komisaris perusahaan.

Adapun golongan ketiga yaitu

- 1) Imbalan, termasuk gaji, iuran dana pensiun, dan/atau manfaat khusus yang diberikan kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan pemegang saham utama dalam hal pemegang saham utama menjabat juga sebagai Karyawan, jika jumlah secara keseluruhan dari imbalan tersebut diungkapkan dalam laporan keuangan berkala;
- 2) Transaksi berkelanjutan yang telah dilakukan sebelum Perusahaan melaksanakan Penawaran Umum perdana atau sebelum disampaikannya pernyataan pendaftaran sebagai Perusahaan Publik, dengan persyaratan:
 - a) Transaksi telah diungkapkan sepenuhnya dalam Prospektus Penawaran Umum perdana atau dalam keterbukaan informasi pernyataan pendaftaran Perusahaan Publik; dan
 - b) syarat dan kondisi Transaksi tidak mengalami perubahan yang dapat merugikan Perusahaan;
- 3) Transaksi berkelanjutan yang dilakukan sesudah Perusahaan melakukan Penawaran Umum atau setelah pernyataan pendaftaran sebagai Perusahaan Publik menjadi efektif, dengan persyaratan:
 - a) Transaksi awal yang mendasari Transaksi selanjutnya telah memenuhi peraturan ini; dan
 - b) syarat dan kondisi Transaksi tidak mengalami perubahan yang dapat merugikan Perusahaan;

- 4) Transaksi yang merupakan kegiatan usaha utama Perusahaan atau Perusahaan Terkendali; dan
- 5) Transaksi yang merupakan penunjang kegiatan usaha utama Perusahaan atau Perusahaan Terkendali.

Jika dicermati dari lima transaksi tersebut di atas, maka transaksi-transaksi itu merupakan transaksi yang bersifat rutin yang tercatat dalam laporan keuangan, atau kelanjutan dari transaksi sebelum atau sesudah penawaran umum perdana yang telah memenuhi ketentuan baik dari segi keterbukaan informasi maupun dari segi kewajaran, atau memang kegiatan utama perusahaan (*main business*).

Yang menyebabkan perbedaan antara golongan kedua dan ketiga dalam hal keterbukaan kepada masyarakat umum dan Bapepam, adalah bobot atau berat ringannya transaksi itu sendiri. Di sini bobot keterbukaan golongan kedua lebih berat daripada yang ketiga dimana pada golongan kedua ada keterbukaan dan melaporkan tindakan tersebut perusahaan kepada Bapepam. Bandingkan dengan golongan ketiga dimana transaksi ini tak perlu dilaporkan kepada Bapepam dan masyarakat luas. Dengan kata lain, transaksi afiliasi kelompok ketiga dianggap tidak terlalu membutuhkan kontrol yang tinggi dari pemerintah dan masyarakat sehingga tidak perlu dilaporkan kepada Bapepam dan tak perlu dipublikasikan ke masyarakat luas.

Jika dalam transaksi afiliasi terdapat pengecualian dalam hal keterbukaan kepada masyarakat luas dan Bapepam, maka pada transaksi yang mengandung benturan kepentingan terdapat juga pengecualian terhadap RUPS Independen, yaitu:

- 1) penggunaan setiap fasilitas yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan/atau pemegang saham utama dalam hal pemegang saham utama juga menjabat sebagai Karyawan, dan fasilitas tersebut langsung berhubungan dengan tanggung jawab mereka terhadap Perusahaan dan sesuai dengan kebijakan Perusahaan, serta telah disetujui RUPS;

- 2) Transaksi antara Perusahaan baik dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan tersebut maupun dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan Terkendali, atau Transaksi antara Perusahaan Terkendali baik dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan Terkendali tersebut maupun dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan dengan persyaratan yang sama, sepanjang hal tersebut telah disetujui RUPS.
- 3) Dalam Transaksi tersebut termasuk pula manfaat yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada semua Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris dengan persyaratan yang sama, menurut kebijakan yang ditetapkan Perusahaan;
- 4) imbalan, termasuk gaji, iuran dana pensiun, dan/atau manfaat khusus yang diberikan kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan pemegang saham utama yang juga sebagai Karyawan, jika jumlah secara keseluruhan dari imbalan tersebut diungkapkan dalam laporan keuangan berkala;
- 5) Transaksi berkelanjutan yang dilakukan sesudah Perusahaan melakukan Penawaran Umum atau setelah pernyataan pendaftaran sebagai Perusahaan Publik menjadi efektif, dengan persyaratan:
 - a) Transaksi awal yang mendasari Transaksi selanjutnya telah memenuhi Peraturan ini; dan
 - b) syarat dan kondisi Transaksi tidak mengalami perubahan yang dapat merugikan Perusahaan;
- 6) Transaksi dengan nilai transaksi tidak melebihi 0,5% (nol koma lima perseratus) dari modal disetor Perusahaan dan tidak melebihi jumlah Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah);

- 7) Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan sebagai pelaksanaan peraturan perundang-undangan atau putusan pengadilan; dan/atau
- 8) Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) atau antara sesama Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) oleh Perusahaan dimaksud.⁴⁶

Dari delapan transaksi di atas ternyata merupakan transaksi yang sama dengan transaksi afiliasi. Ketentuan dalam peraturan ini menyatakan, bagi transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan namun merupakan Transaksi Afiliasi, tetap mengikuti ketentuan mengenai Transaksi Afiliasi. Dengan kata lain, terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan tersebut diberlakukan ketentuan seperti transaksi afiliasi dimana transaksi tersebut tak membutuhkan RUPS Independen. Hal ini sesuai dengan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 angka 3 huruf d tahun 2009 yang berbunyi:

"Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan sebagaimana dimaksud dalam huruf c, namun merupakan Transaksi Afiliasi, tetap mengikuti ketentuan mengenai Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam angka 2."⁴⁷

Berdasarkan Pasal 82 ayat (2) UUPM, secara umum setiap transaksi yang mengandung benturan kepentingan diwajibkan untuk meminta persetujuan RUPS Independen untuk melaksanakannya. Namun dengan adanya pengecualian ini, maka tak semua transaksi yang mengandung benturan kepentingan itu harus melalui RUPS Independen.

⁴⁶*Ibid.*

⁴⁷Bapepam LK, *Peraturan tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Peraturan Bapepam LK No. IX.E.I Tahun 2009, Angka 3 huruf d.

Jika dibandingkan dengan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 sebelum tahun 2008 atau pada tahun 2000. Pengecualian dari ketentuan transaksi afiliasi jelas tak ada. Adapun pengecualian untuk transaksi benturan kepentingan ada. Isinya adalah sebagai berikut:

- a. Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki sekurang-kurangnya 99% (sembilan puluh sembilan per seratus) atau antara sesama Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki sekurang-kurangnya 99% (sembilan puluh sembilan per seratus) oleh Perusahaan dimaksud, jika laporan keuangan dari Perusahaan tersebut dikonsolidasikan;
- b. Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya tidak dimiliki seluruhnya dan tidak satu pun saham atau modal Perusahaan Terkendali dimiliki oleh komisaris, direktur, pemegang saham utama Perusahaan dimaksud, atau Pihak Terafiliasinya. Apabila pemilikan saham pada Perusahaan Terkendali tersebut melebihi 50% (lima puluh perseratus), maka laporan keuangannya harus dikonsolidasikan;
- c. Transaksi yang melibatkan Perusahaan atau Perusahaan Terkendali dengan Pihak Terafiliasi, jika:

1) hubungan dan jenis Transaksi sudah ada sebelum Perusahaan dimaksud mengadakan Penawaran Umum dan hubungan ini serta sifat hubungan yang berlanjut, telah diungkapkan sepenuhnya dalam Prospektus penawaran perdana tersebut; atau

2) hubungan dan jenis Transaksi yang dimulai sesudah Penawaran Umum, yang telah memperoleh persetujuan Pemegang Saham Independen yang mewakili lebih dari 50% (lima puluh perseratus) saham yang dimiliki Pemegang Saham Independen;

d. Transaksi antara Perusahaan baik dengan Karyawan, direksi atau komisaris Perusahaan tersebut maupun dengan Karyawan, direksi atau komisaris Perusahaan Terkendali, dan Transaksi antara Perusahaan Terkendali baik dengan Karyawan, direksi atau komisaris Perusahaan Terkendali tersebut maupun dengan Karyawan, direksi atau komisaris Perusahaan dengan persyaratan yang sama, sepanjang hal tersebut diungkapkan kepada Bapepam, para pemegang saham dan semua Karyawan. Dalam Transaksi tersebut

termasuk pula manfaat yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada semua Karyawan, direksi atau komisaris dengan persyaratan yang sama, menurut kebijaksanaan yang ditetapkan Perusahaan tersebut sebagaimana diungkapkan kepada Bapepam, para pemegang saham, dan semua Karyawan;

- e. penggunaan setiap fasilitas yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada komisaris, direktur, dan pemegang saham utama yang juga sebagai Karyawan yang langsung berhubungan dengan tanggung jawab mereka terhadap Perusahaan tersebut dan sesuai dengan kebijaksanaan Perusahaan yang disampaikan kepada Bapepam sebagai informasi kepada masyarakat;
- f. imbalan, termasuk gaji, iuran dana pensiun, dan atau manfaat khusus yang diberikan kepada komisaris, direktur dan pemegang saham utama yang juga sebagai Karyawan, jika jumlah secara keseluruhan dari imbalan tersebut diungkapkan dalam laporan keuangan berkala; dan
- g. pembelian tanah dan atau bangunan rumah tinggal dari seorang komisaris, direktur, dan pemegang saham utama, atau setiap Pihak

yang mereka ketahui terafiliasi dengan perusahaan pada saat itu dalam jumlah tidak lebih dari Rp.5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah) atau kurang dari 0,5% (nol koma lima perseratus) dari nilai kekayaan bersih Perusahaan, sesuai dengan laporan keuangan terakhir yang diperiksa oleh Akuntan. Pembelian dimaksud harus sesuai dengan kebijaksanaan Perusahaan yang berlaku bagi semua Karyawan dan telah diungkapkan kepada Bapepam, para pemegang saham dan Karyawan. Pembelian dimana terdapat Benturan Kepentingan dan yang jumlahnya lebih dari Rp.1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah) wajib dinilai oleh Penilai independen.

h. transaksi yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung oleh Badan Penyehatan Perbankan Nasional dalam rangka restrukturisasi perusahaan dan pemulihan ekonomi nasional.⁴⁸

Dari delapan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang dikecualikan empat di antaranya dimasukkan kembali pada Peraturan Bapepam nomor IX.E.1 tahun 2008 dan 2009. Sedangkan empat lagi sisanya dihapus dan digantikan dengan kriteria transaksi yang lain.

⁴⁸ *Republik Indonesia*, Bapepam-LK, Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 Tahun 2000 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tetentu, Angka 3 hurup (a-h) .

Jika dicermati kembali, Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tahun 2000 meloloskan 8 transaksi dari RUPS Independen. Sedangkan pada tahun 2009, peraturan ini meloloskan 11 transaksi afiliasi dan delapan transaksi benturan kepentingan. Dan ketika diteliti kembali sejumlah transaksi afiliasi yang dikecualikan tersebut juga terdapat dalam transaksi benturan kepentingan yang dikecualikan. Dari sini bisa dimaknai meskipun transaksi afiliasi sudah diatur tersendiri, namun ia memiliki persinggungan yang cukup signifikan terhadap transaksi benturan kepentingan.

Hal ini bisa dipahami karena transaksi benturan kepentingan merupakan bagian dari transaksi afiliasi. Seperti dua buah lingkaran dimana transaksi benturan kepentingan berada di dalam lingkaran transaksi afiliasi dalam ukuran yang lebih kecil. Transaksi benturan kepentingan diawali oleh adanya afiliasi dimana merujuk UUPM bisa berkaitan dengan hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal; hubungan antara Pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari Pihak tersebut; hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama; hubungan antara perusahaan dan Pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut; hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh Pihak yang sama; atau hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

Perbedaannya, transaksi yang mengandung benturan kepentingan menekankan pada transaksi yang mengandung perbedaan antara kepentingan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota direksi, anggota dewan komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan perusahaan dimaksud. Sedangkan transaksi afiliasi menekankan pada transaksi yang dilakukan oleh perusahaan atau perusahaan terkendali dengan afiliasi dari perusahaan atau afiliasi dari anggota direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama perusahaan.

Dari sejumlah transaksi baik transaksi yang mengandung benturan kepentingan dan transaksi afiliasi dalam peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tahun 2009, ada dua transaksi yang mesti diperhatikan terkait dengan transaksi material dan pengambilalihan perusahaan terbuka. Pertama, untuk transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Dalam peraturan ini Bapepam mensyaratkan jika transaksi tersebut memenuhi kriteria transaksi material sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.E.2, maka transaksi tersebut harus memenuhi ketentuan Peraturan IX.E.1 dan Peraturan IX. E.2. Hal ini juga berlaku dalam konteks pengambilalihan perusahaan terbuka sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.H.1 maka transaksi tersebut harus memenuhi ketentuan Peraturan IX.E.1 dan IX.H.1.⁴⁹

Kedua, dalam hal transaksi afiliasi. Jika transaksi itu merupakan transaksi pengambilalihan perusahaan terbuka, maka perusahaan wajib memenuhi Peraturan Nomor IX.E.1 dan IX.H.1. Dan, jika memenuhi kriteria transaksi dan tidak terdapat Benturan Kepentingan, maka Perusahaan hanya wajib memenuhi ketentuan Peraturan Nomor IX.E.2.⁵⁰

Adapun isi dalam Peraturan Bapepam LK Nomor IX. E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama tersebut adalah Perusahaan yang melakukan Transaksi Material dengan nilai transaksi 20% (dua puluh perseratus) sampai dengan 50% (lima puluh perseratus) dari ekuitas Perusahaan tidak diwajibkan untuk memperoleh persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Sedangkan terkait dengan pengambilalihan perusahaan terbuka, Peraturan Bapepam nomor IX.H.1 ditetapkan ketentuan: yaitu Pengendali baru wajib:

- a. mengumumkan kepada masyarakat serta menyampaikan kepada Bapepam dan LK perihal terjadinya Pengambilalihan paling lambat 2

⁴⁹ *Republik Indonesia*, Bapepam-LK, Peraturan Nomor IX.E.1 Tahun 2009 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Angka 5 huruf (a) dan (b).

⁵⁰ *Ibid.*

(dua) hari kerja sejak terjadinya Pengambilalihan, informasi yang meliputi:

- 1) seluruh saham yang diambilalih dan total kepemilikan sahamnya; dan
 - 2) jati diri yang bersangkutan yang meliputi nama, alamat, telepon, faksimili, jenis usaha, serta tujuan pengendalian; dan
- b. melakukan Penawaran Tender untuk seluruh sisa saham Perusahaan Terbuka tersebut, kecuali:
- 1) saham yang dimiliki pemegang saham yang telah melakukan transaksi Pengambilalihan dengan Pengendali baru Perusahaan Terbuka;
 - 2) saham yang dimiliki Pihak lain yang telah mendapatkan penawaran dengan syarat dan kondisi yang sama dari Pengendali baru Perusahaan Terbuka;
 - 3) saham yang dimiliki Pihak lain yang pada saat yang bersamaan juga melakukan Penawaran Tender atas saham Perusahaan Terbuka yang sama;
 - 4) saham yang dimiliki Pemegang Saham Utama; dan
 - 5) saham yang dimiliki oleh Pihak Pengendali lain Perusahaan Terbuka tersebut.⁵¹

⁵¹ Bapepam LK, *Peraturan tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka*, Peraturan Bapepam LK No. IX.H.1.

Terkait dengan dua transaksi terakhir ini, penting untuk mencermati penggunaan kuarom RUPS. Menurut Peraturan Nomor IX.J.1 tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik (Lampiran Keputusan Ketua Bapepam, Nomor Kep-13/PM/1997) menyebutkan RUPS untuk memutuskan hal-hal yang mempunyai benturan kepentingan, dilakukan dengan ketentuan:

- a) pemegang saham yang mempunyai benturan kepentingan dianggap telah memberikan keputusan yang sama dengan keputusan yang disetujui oleh pemegang saham independen yang tidak mempunyai benturan kepentingan;
- b) korum untuk RUPS yang akan memutuskan hal-hal yang mempunyai benturan kepentingan harus memenuhi persyaratan bahwa RUPS tersebut dihadiri oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 1/2 (satu perdua) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah yang dimiliki oleh pemegang saham independen dan keputusan diambil berdasarkan suara setuju dari pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 1/2 (satu perdua) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah yang dimiliki oleh pemegang saham independen;
- c) dalam hal korum sebagaimana dimaksud pada huruf (b) di atas tidak terpenuhi, maka RUPS kedua dapat mengambil keputusan dengan syarat dihadiri oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 1/2 (satu perdua) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah yang dimiliki oleh pemegang saham independen dan keputusan diambil berdasarkan suara setuju dari pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 1/2 (satu perdua) bagian

dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen yang hadir; dan

- d) dalam hal korum sebagaimana dimaksud pada huruf (c) di atas tidak tercapai, maka atas permohonan Perseroan, korum, jumlah suara untuk mengambil keputusan, panggilan dan waktu penyelenggaraan RUPS ditetapkan oleh Ketua Bapepam.⁵²

2.2. STUDI KASUS PELANGGARAN TERHADAP PERATURAN BAPEPAM NOMOR IX.E.1

2.2.1. PERIODE SEBELUM TAHUN 2008

Pelanggaran ini terjadi pada tahun 2002, dan dilakukan oleh PT Multipolar Corporation Tbk dan PT Broadband Multimedia Tbk.

- a) Kasus ini berawal dari adanya penjaminan deposito milik PT Multipolar Corporation Tbk sebesar US\$ 2 juta yang dijadikan sebagai jaminan hutang PT Broadband Multimedia di Bank Lippo pada tahun 2000 yang jatuh tempo pada tahun 2001 dan telah diperpanjang sampai tanggal 12 Mei 2002, serta jaminan sebesar Rp 17.380.000.000,00 (tujuh belas miliar tiga ratus delapan puluh juta rupiah) pada bulan Juni 2000 yang jatuh tempo tahun 2001 dan telah diperpanjang sampai tanggal 12 Mei 2002. Disamping itu PT Multipolar Corporation Tbk juga telah memberikan jaminan deposito senilai US\$ 0,3 juta untuk dijadikan sebagai

⁵² Bapepam LK, *Peraturan tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan*, Peraturan Bapepam LK No. IX.J.1.

jaminan hutang PT Broadband Multimedia di Bank Mayapada pada bulan Mei 2000 yang jatuh tempo pada tahun 2001 dan telah diperpanjang sampai tanggal 11 Nopember 2002, serta pinjaman sebesar Rp 10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) pada bulan Nopember yang jatuh tempo pada tanggal 11 Nopember 2002.

b) Berdasarkan pemeriksaan dan penelaahan atas data atau dokumen dan Pihak-pihak terkait dalam kasus dimaksud ditemukan hal-hal sebagai berikut :

- PT Multipolar Corporation Tbk tidak melakukan RUPS Independen atas transaksi penjaminan hutang PT Broadband Multimedia Tbk di Bank Lippo dan Bank Mayapada sehingga melanggar Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
- Direksi dan Komisaris PT Multipolar Corporation Tbk tidak cukup hati-hati dalam mengelola perusahaan terutama berkaitan dengan penjaminan yang diberikan atas hutang PT Broadband Multimedia Tbk.
- PT Broadband Multimedia Tbk tidak melakukan RUPS Independen atas transaksi penjaminan hutang PT Broadband Multimedia Tbk oleh PT Multipolar Corporation Tbk di Bank Lippo dan Bank Mayapada sehingga melanggar Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
- PT Reksa Puspita Karya tidak melaporkan kepada Bapepam mengenai adanya pembelian saham PT Broadband Multimedia Tbk senilai Rp 19.600.000.000,00 (sembilan belas milyar enam ratus juta rupiah) yang mengakibatkan adanya perubahan kepemilikan sahamnya dari 16,69 % menjadi 18 % sehingga melanggar Peraturan Bapepam Nomor X.M.1. tentang Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu.

c) Berdasarkan hasil pemeriksaan tersebut, Bapepam menetapkan sanksi sebagai berikut:

- PT Multipolar Corporation Tbk dikenakan sanksi denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) atas pelanggaran Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
- Direksi dan Komisaris PT Multipolar Corporation Tbk diwajibkan membayar sejumlah Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) karena tindakannya tidak cukup hati-hati dalam mengelola perusahaan berkaitan dengan penjaminan yang diberikan atas hutang PT Broadband Multimedia Tbk.
- PT Broadband Multimedia Tbk dikenakan sanksi denda sebesar Rp 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) atas pelanggaran Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
- PT Reksa Puspita Karya dikenakan sanksi denda sebesar Rp 21.800.000,00 (dua puluh satu juta delapan ratus ribu rupiah) atas keterlambatan penyampaian laporan perubahan kepemilikan saham PT Broadband Multimedia Tbk kepada Bapepam selama 218 hari terhitung mulai tanggal 8 Januari 2002 sampai dengan 13 Agustus 2002.⁵³

2.2.2. PERIODE SESUDAH TAHUN 2008

Kasus akuisisi Bumi Resources terhadap saham Darma Henwa, Fajar Bumi Sakti, dan Pendopo Energi Batubara

⁵³ Bapepam, Press Release Bapepam pada tanggal 8 Nopember 2002, hal.3.

Pada akhir Desember 2008, Bumi Resources (Bumi) mengakuisisi 80 persen saham Darma Henwa milik Zurich Asset Investments senilai Rp 2,412 triliun. Lalu, pada 5 Januari 2009, Bumi juga mengakuisisi 76,8 persen saham Fajar Bumi Sakti (Fajar Bumi) senilai Rp 2,475 triliun. Lantas, pada 7 Januari 2009, Bumi membeli 84 persen saham Pendopo Energi Batubara (Pendopo) senilai Rp 1,304 triliun.

Akuisisi Bumi terhadap ketiga perusahaan ini mencapai nilai total US\$ 619 juta atau sekitar Rp 6,8 triliun dalam tempo tiga minggu, dan terpenting tanpa melalui persetujuan rapat umum pemegang saham. Yang mengejutkan nilai akuisisi tersebut dinilai pasar terlalu tinggi daripada harga rilnya di pasar.

Bumi membeli ketiga perusahaan di sektor pertambangan batu bara itu dengan harga mengacu pada angka buatan perusahaan penilai Yanuar Bey dan Rekan. Bumi memecahnya menjadi tiga transaksi akuisisi, sehingga menjadi tak material, yakni di bawah 10 persen pendapatan Bumi sebesar Rp 34 triliun atau 20 persen ekuitas Bumi sebesar Rp 16 triliun. Alhasil, manajemen Bumi mengklaim tak perlu minta persetujuan pemegang saham.

Pengawas pasar modal itu merasa harga akuisisi kemahalan dan bisa merugikan investor publik. Bapepam juga curiga ada hubungan afiliasi tiga perusahaan itu dengan Bumi dan ada benturan kepentingan.

Bapepam pun akhirnya setuju Dewan Penilai MAPPI (Masyarakat Profesi Penilai Independen Indonesia) yang mengkaji ulang penilaian Yanuar Bey. Tim beranggotakan enam orang, termasuk ahli geologi, dibentuk. Saiful menjadi ketuanya. Mereka terjun langsung ke lokasi tiga perusahaan di Sumatera dan Kalimantan. Setelah bekerja selama kurang-lebih enam minggu, Dewan Penilai MAPPI merampungkan laporan final dan menyerahkannya ke Bapepam.

Berdasarkan hasil pengkajian ulang, menurut Saiful sebagai ketua tim, nilai pasar Fajar Bumi (hasil pengkajian MAPPI) hanya Rp 2,11 triliun, lebih rendah Rp 370 miliar dibanding penilaian Yanuar Bey senilai Rp 2,4 triliun. Angka Yanuar lebih

tinggi karena menggunakan harga investasi. Padahal, untuk tujuan jual-beli atau akuisisi, harus digunakan harga sesuai dengan kondisi pasar saat transaksi (harga pasar wajar). Tapi Yanuar dianggap tidak bersalah karena harga investasi yang disampaikan Yanuar Bey sebenarnya hanya untuk kepentingan internal Bumi.

Adapun harga akuisisi Darma Henwa (DEWA) dan Pendopo dinilai wajar. Alasannya, dengan mencicil selama tiga tahun ditambah syarat Darma Henwa bisa berproduksi 12 juta ton, nilai akuisisi Rp 2,41 triliun tergolong normal. Sebab, nilai pasar wajar Darma Henwa-pemilikinya menerima pembayaran tunai-ternyata hanya Rp 2,276 triliun. Sedangkan nilai akuisisi Darma Henwa Rp 2,41 triliun tadi jika ditarik ke nilai masa kini atau nilai sekarang (*net present value*) hanya sekitar Rp 1,746 triliun.

Begitu pula dengan Pendopo. Harga akuisisi Rp 1,3 triliun yang dicicil Bumi jika ditarik ke nilai sekarang hanya Rp 970,6 miliar. Nilai pasar wajarnya juga hanya Rp 1,057 triliun, di bawah nilai transaksinya atau cukup wajar.

Bapepam menjadikan laporan final Dewan Penilai MAPPI sebagai kunci untuk mengoreksi aksi korporasi Bumi, khususnya terhadap nilai akuisisi atas Fajar Bumi. Dalam kasus ini Bapepam mengusulkan dua alternatif penyelesaian. Pertama, manajemen Bumi meminta persetujuan pemegang saham, dan kedua, penyesuaian kembali nilai akuisisi Fajar Bumi.

Dalam laporan MAPPI itu ternyata ada pendapat hukum Hadiputranto, Hadinoto & Partners yang menyatakan tak ada hubungan afiliasi antara Bumi Resources dan Pendopo Energi Batubara, Fajar Bumi Sakti, serta Darma Henwa (DEWA).⁵⁴ Dengan demikian tuduhan adanya transaksi benturan kepentingan dalam kasus akuisisi ini tak bisa dibuktikan Bapepam.

⁵⁴Majalah Tempo Online, *Setelah Para Dewa Turun Gunung*,
<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:IKW5NSFED4wJ:majalah.tempointeraktif.com/id/arsip/2009/06/22/EB/mbm.20090622.EB130645.id.html+tempo+akuisisi+Bumi+Resoucer+terha>

Tabel.1. Rencana Akuisisi Bumi Resources

Perusahaan Diakuisisi	Perusahaan Diakuisisi	Pembayaran Tahun I (Rp)	Pembayaran Tahun II (Rp)	Pembayaran Tahun III (Rp)	Syarat
Fajar Bumi Sakti	2,475 triliun	156 juta	430 miliar	2,045 triliun	Produksi 4 juta ton pada 2010
Pendopo Energi Batubara	1,304 triliun	841 juta	226 miliar	1,077 triliun	Perjanjian pembelian listrik dengan PLN diteken
Darma Henwa	2,412 triliun	492 miliar	359 miliar	1,561 triliun	Produksi 12 juta ton pada 2011

Perlu dicatat praktek dugaan adanya transaksi benturan kepentingan dalam tiap kasus yang terjadi Bapepam umumnya memang sulit dibuktikan karena sisi dugaan afiliasi pada para pihak yang terlibat secara langsung juga sangat sulit dilacak. Karena seperti yang dikatakan Sugiarto, perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia memiliki konsentrasi kepemilikan yang tinggi. Dimana perusahaan keluarga sangat dominan dalam mempertahankan *high private benefits of control*. Mereka menempatkan anggota keluarganya dalam posisi-posisi kunci di perusahaan. Mayoritas perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan tingkat utang tinggi dengan kecenderungan moral hazard yang kuat. Selain itu dikatakan untuk mengatasi regulasi pemerintah, mereka melakukan kepemilikan secara *indirect ownership*.⁵⁵

dap+Henwa&cd=2&hl=id&ct=clnk&gl=id&source=www.google.co.id. Diakses pada tanggal 14 Mei 2011.

⁵⁵ Sugiarto, *Komparasi Dominasi Kontrol Keluarga Pada Perusahaan-Perusahaan Terbuka di berbagai Negara*, Jurnal Akuntabilitas, September 2009, hal 17-25.

BAB III

**ANALISIS PERLINDUNGAN TERHADAP PEMEGANG SAHAM
MINORITAS SETELAH REVISI PERATURAN BAPEPAM NOMOR IX.E.1
TAHUN 2008**

Pengaturan secara khusus terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan terdapat dalam Pasal 82 ayat (2) UUPM yang berisi, “Bapepam dapat mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk memperoleh persetujuan mayoritas pemegang saham independen apabila Emiten atau Perusahaan Publik tersebut melakukan transaksi dimana kepentingan ekonomis Emiten atau Perusahaan Publik tersebut berbenturan dengan kepentingan ekonomis pribadi direktur, komisaris, atau pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud.”⁵⁶

Ketentuan yang mewajibkan perusahaan untuk meminta persetujuan pemegang saham minoritas setiap ada transaksi yang mengandung benturan kepentingan secara prinsip bertujuan, pertama, melindungi kepentingan pemegang saham independen yang umumnya merupakan pemegang saham minoritas dari perbuatan yang melampaui kewenangan direksi dan komisaris serta pemegang saham utama dalam melakukan transaksi benturan kepentingan tertentu. Kedua, mengurangi kemungkinan penyalahgunaan kekuasaan oleh direksi, komisaris, untuk melakukan transaksi benturan kepentingan. Ketiga, melaksanakan prinsip keterbukaan dan penghormatan terhadap pemegang saham berdasarkan asas kesetaraan, persetujuan pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% saham yang ada.⁵⁷

⁵⁶ Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU Nomor 5 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, Pasal 82 ayat (2).

⁵⁷ M.Irsan Nasarudin *et.al.*, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Kajian Pasar Modal & keuangan Fakultas Hukum Universitas Indonesia), hal.242.

Itulah sebabnya, pasal ini merupakan bentuk perlindungan dari dua sisi yaitu tindakan represif, dan sarana preventif. Pertama, disebut tindakan represif karena Bapepam mempunyai kapasitas untuk menggerakkan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang berkaitan dengan transaksi benturan kepentingan tertentu. Yang kedua, disebut sarana preventif karena pasal ini merupakan sarana mencegah terjadinya transaksi benturan kepentingan tertentu yang biasa menguntungkan pihak-pihak tertentu, namun di sisi lain merugikan perseroan.⁵⁸

Bentuk perlindungan lain terhadap pemegang saham minoritas bisa ditemui dalam peraturan pelaksana yang berada di bawah UUPM yaitu Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 Tahun 2009, bentuk perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dapat dilihat dari Angka 3, huruf a dan b peraturan tersebut. Adapun bunyi aturan itu adalah:

- a. Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan wajib terlebih dahulu disetujui oleh para Pemegang Saham Independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam RUPS sebagaimana diatur dalam Peraturan ini. Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil.
- b. Dalam hal Transaksi yang telah disetujui dalam RUPS sebagaimana dimaksud dalam huruf a belum dilaksanakan dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal persetujuan RUPS, maka

⁵⁸*Ibid*, hal. 251.

Transaksi hanya dapat dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan kembali RUPS.⁵⁹

Dibandingkan Peraturan Bapepam LK Nomor IX.E.1 tahun 2000, keharusan RUPS Independen dan jangka waktu 12 bulan dalam hal transaksi yang telah disetujui namun belum dilaksanakan, bisa dikatakan sama dengan ketentuan serupa pada tahun 2009.

Yang menjadi titik krusial terkait perlindungan pemegang saham minoritas antara Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 sebelum tahun 2008 dan setelah tahun 2008 adalah penilaian terhadap suatu transaksi yang mengandung benturan kepentingan diserahkan kepada manajemen atau perusahaan.⁶⁰ Dengan demikian, berdasarkan Peraturan Bapepam nomor IX.E.1 tahun 2008 dan tahun 2009, perusahaanlah yang memutuskan sebuah transaksi mengandung benturan kepentingan atau tidak. Bandingkan dengan sebelum tahun 2008 dimana Bapepam yang memeriksa sebuah transaksi mengandung benturan kepentingan. Dengan cara ini, jika sebelum tahun 2008 Bapepam bertanggung jawab terhadap suatu transaksi mengandung benturan kepentingan, maka sekarang perusahaan yang bertanggung jawab terhadap transaksi mengandung benturan kepentingan atau tidak.

Langkah Bapepam memberikan kewenangan kepada perusahaan untuk menilai sendiri sebuah transaksi mengandung benturan kepentingan atau tidak, didasari oleh keinginan untuk memberikan keleluasaan pada perseroan dan agar perseroan tak dibebani baik secara ekonomi, waktu dan energi untuk memikirkan RUPS Independen. Sebaliknya, perusahaan terutama yang memiliki sejumlah anak perusahaan bisa lebih cepat bergerak dalam mengembangkan usaha atau melakukan sejumlah transaksi.

⁵⁹ Republik Indonesia, Bapepam-LK, Peraturan Nomor IX.E.1 Tahun 2009 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Angka 3 huruf a dan b.

⁶⁰I Made B Tirtayatra, wawancara lewat email pada tanggal 28 April 2011.

Untuk menilai besar kecilnya resiko menyerahkan penilaian kepada manajemen perusahaan bisa lihat dari beberapa hal. Pertama, kecenderungan manajemen perusahaan dikuasai pemegang saham mayoritas. Di dalam sebuah bisnis, sudah menjadi aturan umum bahwa seorang pebisnis berusaha memiliki saham sebesar mungkin supaya ia memiliki kekuasaan menentukan manajemen perseroan. Dengan kata lain, untuk apa memiliki sebagian besar saham jika tidak bisa menguasai perusahaan. Dengan kekuasaan untuk mengendalikan perusahaan, seorang pebisnis bisa meraup keuntungan sebesar-besarnya (*business oriented*) atau seoptimal mungkin.⁶¹

Menurut Zaenal Arifin, sebagian besar perusahaan *go public* di Indonesia masih dimiliki secara mayoritas/dominan oleh keluarga pendiri perusahaan, dan keluarga pendiri ini terlibat dalam manajerial perusahaan.⁶² Hal ini dibenarkan Erry Firmansyah, Direktur Utama BEJ (Bursa Efek Jakarta). Dikatakan Emiten Bursa Efek Jakarta masih banyak yang merupakan perusahaan keluarga atau dikuasai pemegang saham lama (*founder*). Bentuk perusahaan tersebut menjadi kendala bagi emiten untuk melaksanakan tata kelola perusahaan *good corporate governance* (GCG) karena umumnya dikelola oleh manajemen yang terafiliasi.⁶³ Untuk diketahui saat ini ada 427 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.⁶⁴

⁶¹ Adrian Slywotzky, *The Art Of Profitability*, (New York: Merger Management Consulting, inc. 2002), hal. 28-29.

⁶² Zaenal Arifin, "Pengaruh Asymmetric Information Terhadap Efektifitas Mekanisemen Pengurang Masalah Agensi," *Jurnal Sinergi* Vol. 9 No. 2, Juni 2007, hal 167-177.

⁶³ Erry Firmansyah, "Emiten Dikuasai Perusahaan Keluarga, GCG Sulit Masuk" <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:iCOEYQMxKycJ:www.detikfinance.com/read/2007/07/09/163049/802756/6/emiten-dikuasai-perusahaan-keluarga-gcg-sulit-masuk+berapa+perusahaan+keluarga+yang+go+public+di+BEJ&cd=33&hl=id&ct=clnk&gl=id&source=www.google.co.id>, diakses pada tanggal 14 Mei 2011.

⁶⁴ Indonesia, Bursa Efek Jakarta, <http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CompanyProfile/tabid/89/language/id-ID/Default.aspx>, diakses pada tanggal 9 Juni 2011.

Menurut Indri Kartika MSi Akt, usai sidang promosi doktornya yang berjudul yaitu *Corporate Governance* pada Perusahaan Keluarga dan Manajemen Laba: Perspektif Teori Keagenan di Gedung Pascasarjana Undip, lebih dari 25% saham (di perusahaan yang tercatat di bursa saham) dikuasai keluarga sebagai pemilik perusahaan. Baru, sisanya dijual ke publik tetapi dengan persentase kecil sekitar 5%. Akibatnya, hak suara tertinggi dimiliki keluarga sebagai pemilik saham terbanyak. Dijelaskan, berdasar penelitiannya tahun 2004-2006 diperoleh fakta, tingkat pertumbuhan laba perusahaan keluarga hanya 2%. Pertumbuhan rendah itu membuat banyak perusahaan keluarga memanipulasi peningkatan laba. Tujuannya, pertama, supaya investor tetap tertarik menanamkan modal. Bahkan kalau bisa dalam waktu lebih lama. Kedua, dengan manipulasi peningkatan laba perusahaan keluarga akan membuat investor percaya bahwa perusahaan stabil.⁶⁵

Kedua, pemegang saham minoritas memiliki kekuatan dan kemampuan yang tak seimbang dengan pemegang saham mayoritas. Pemegang saham independen atau minoritas pada umumnya merupakan pihak yang diikutsertakan sebagai pemilik saham melalui pembelian saham perusahaan yang ditawarkan di bursa. Oleh sebab itu, tidak mengherankan apabila pemegang saham independen kurang begitu tahu tentang seluk beluk perusahaan maupun rencana perusahaan ke depan.⁶⁶ Kelemahan pemegang saham minoritas ini menjadi celah lemahnya kontrol dalam menilai suatu transaksi. Dalam hal ini menilai suatu transaksi mengandung benturan kepentingan atau tidak.

⁶⁵ Harian Suara Merdeka, *Dekan FE Unissula Raih Gelar Doktor*, http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:DlvhFyWAttrEJ:www.suaramerdeka.com/smcetak/index.php%3Ffuseaction%3Dberitacetak.detailberitacetak%26id_beritacetak%3D76647+%E2%80%9CCorporate+Governance+pada+Perusahaan+Keluarga+dan+Manajemen+Laba:+Perspektif+Teori+Keagenan%E2%80%9D.&cd=7&hl=id&ct=clnk&gl=id&source=www.google.co.id. Diakses pada tanggal 14 Mei 2011.

⁶⁶ Indra Surya, "Perlindungan Pemegang Saham Independen Dalam Transaksi Benturan Kepentingan Di Pasar Modal Indonesia". (Disertasi doktor Universitas Indonesia, Jakarta, 2009), hal. 5.

Menurut Sugiarto, perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia memiliki konsentrasi kepemilikan yang tinggi. Dikatakan Indonesia adalah negara yang memiliki perlindungan kepada investor yang lemah namun peran keluarga tetap dominan dalam mempertahankan *high private benefits of control*. Caranya, dengan menempatkan anggota keluarganya dalam posisi-posisi kunci di perusahaan. Mayoritas perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan tingkat utang tinggi dengan kecenderungan *moral hazard* yang kuat. Selain itu dikatakan untuk mengatasi regulasi pemerintah, mereka melakukan kepemilikan secara *indirect ownership*.⁶⁷

Ketiga, aturan yang dimuat dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UUPT) menganut prinsip *super majority*, baik terhadap hal-hal yang ditentukan sendiri dalam anggaran dasar perseroan, ataupun terhadap kegiatan-kegiatan yang ditentukan sendiri oleh undang-undang, misalnya jika perseroan melakukan perubahan anggaran dasar, merger, akuisisi, konsolidasi, kepailitan, likuidasi atau pembelian kembali saham. Prinsip ini pada dasarnya menguntungkan pemegang saham mayoritas, dan pada saat bersamaan melemahkan pemegang saham independen atau minoritas.⁶⁸

Keempat, penilaian oleh Bapepam terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan hanya bisa dilakukan pasca atau setelah terjadinya transaksi. Dan Bapepam baru melakukan pemeriksaan setelah adanya laporan dari masyarakat atau pemegang saham. Ini berarti dibutuhkan upaya yang besar dari pemegang saham minoritas untuk menunjukkan bukti-bukti yang kuat bahwa telah terjadi transaksi benturan kepentingan dalam sebuah perusahaan. Padahal pemegang saham minoritas dari segi kekuatan dan akses terhadap manajemen atau perusahaan sangat lemah.

⁶⁷ Sugiarto, *Komparasi Dominasi Kontrol Keluarga Pada Perusahaan-Perusahaan Terbuka di berbagai Negara*, Jurnal Akuntabilitas, September 2009, hal 17-25.

⁶⁸ Rai Mantili, "Perlindungan Minoritas & Merger", Skripsi Fakultas Hukum Universitas Padjajaran Bandung, 2008. Hal. 14.

Di dalam sebuah perusahaan, pemegang saham mayoritas memiliki kekuasaan untuk mengendalikan jalannya perusahaan. Bahkan ia mampu menentukan siapa saja yang akan duduk sebagai dewan direksi maupun dewan komisaris.

Kelima, yang harus disadari berdasarkan UUPT para direksi memiliki kewenangan yang sangat besar untuk melakukan pengurusan dan melakukan representasi perseroan. Sebutlah Doktrin *business judgement rule* yang memberikan ruang gerak bagi direksi untuk mewujudkan tujuan dari perseroan. Dengan doktrin ini direksi tidak dapat dipersalahkan, dengan demikian tidak dapat dituntut pertanggungjawaban oleh karena dia mengambil tindakan-tindakan yang akhirnya menyebabkan perseroan menderita kerugian.

Di sisi lain, UU PT juga menganut azas direksi dan komisaris memiliki tanggung jawab yang bersifat terbatas atau tidak memikul tanggung jawab secara pribadi. Hal ini dimungkinkan karena terjadi pengalihan tanggung jawab dari direksi dan komisaris (sebagai *agent*) ke perseroan (sebagai *prinsipal*) berdasarkan doktrin *respondeat superior*. Walaupun jika terjadi penyalahgunaan kewenangan asas umum pertanggung jawaban tersebut, maka doktrin tersebut (dapat) dikesampingkan dan kepadanya akan diberlakukan tanggung jawab pribadi untuk keseluruhan dengan kemungkinan mengkombinasikannya dengan tanggung renteng.⁶⁹

⁶⁹ Tri Budiyono, Transplantasi Doktrin Pada UU PT Dan Pengaruhnya Terhadap GCG dan CSR, Hukum Dan Dinamika Masyarakat Edisi April 2006, <http://jurnal.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/32062336.pdf> , diakses pada 15 Juni 2011.

BAB IV

**PERANAN NOTARIS DALAM HAL PERLINDUNGAN PEMEGANG
SAHAM MINORITAS PADA TRANSAKSI MENGANDUNG BENTURAN
KEPENTINGAN**

A. Sejarah Notaris

Notaris adalah sebuah profesi yang tua. Ia lahir di tengah masyarakat Eropa dan merupakan bagian dari sejarah dunia. Sebelum dilembagakan secara serius seperti sekarang pada abad ke-2 dan ke-3 sebelum Masehi pada jaman Romawi, ada dikenal sebuah nama yang sama dengan notaris yaitu notarii. Posisi notarii saat itu dipandang sebagai profesi yang dekat dengan kerajaan dan karenanya terhormat. Saat itu seorang notarii dikenal sebagai orang-orang yang memiliki keahlian untuk mempergunakan suatu bentuk tulisan cepat.⁷⁰

Menurut G.H.S Lumban Tobing, lembaga notariat mulai dikenal pada abad ke-11 atau ke-12 di daerah pusat perdagangan yang sangat berkuasa di Italia Utara. Tempat ini dikenal dengan nama *Latijnse Notariat*. Lembaga ini kemudian meluas di Eropa, kecuali Inggris dan sebagian Skandinavia. Dan melalui Spanyol lembaga ini masuk ke Amerika Tengah dan Selatan.⁷¹ Tak seperti Lumban Tobing, menurut Tan Thong Kie, profesi notaris dikenal di Inggris. Hal ini dibuktikan antara lain dengan adanya Public Notary Act 1801 yang mengurus hal-hal tentang kedudukan *notary*.⁷²

⁷⁰ G.H.S. Lumban Tobing S.H., *Peraturan Jabatan Notaris*, Jakarta: Penerbit Erlangga, 1996, hal. 3.

⁷¹ *Ibid*, hal. 6.

⁷² Tan Thong Kie, *Studi Notariat dan Serba Serbi Praktek Notaris*, Jakarta: PT Ichtiar Baru Van Hoeve, hal. 618.

Dilihat dari sejarahnya, lembaga notaris mencapai puncak kejayaannya di Perancis. Di negara ini notariat untuk pertamakalinya di lembagakan secara mapan dan diatur dalam sebuah undang-undang yaitu 25 Ventose an XI (16 Maret 1803). Berdasarkan undang-undang ini notaris menjadi *ambtenaar* dan sejak itu mereka berada di bawah pengawasan dari *Chambre des notaires*.⁷³

Dari Perancis lembaga ini dibawa ke Belanda setelah sebelumnya dikuasai Perancis melalui peperangan pada masa itu. Lembaga ini awalnya eksis di Belanda melalui dua buah dekrit Kaisar tanggal 8 November 1810 dan 1 Maret 1811. Pada tahun 1842, setelah lepas dari kekuasaan Perancis, Belanda merilis peraturan sendiri terkait lembaga notaris ini yaitu Undang-Undang tanggal 9 Juli 1842 (Ned.Stb.No.20) tentang Jabatan Notaris atau disngkat dengan nama Notariswet. Seperti halnya Perancis terhadap Belanda, masuknya notaris ke Indonesia melalui penjajahan pada permulaan abad 17. Notaris pertama yang diangkat pada masa itu adalah Melchior Kerchem. Adapun dasar hukum keberadaan lembaga ini adalah Reglemen tahun 1625 dan 1765.⁷⁴

Pada tahun 1860 Pemerintah Belanda mengundang lembaga ini dalam Notaris Reglemen pada tanggal 26 Januari 1860 (Stb.No.3) yang terkenal dengan nama Peraturan Jabatan Notaris (PJN). Peraturan ini mulai berlaku pada tanggal 1 Juli 1860. Pasal-pasal yang terdapat di PJN adalah sama persis dengan pasal-pasal dalam Notariswet yang berlaku di Belanda. Yang luar biasa, 144 tahun kemudian peraturan warisan Belanda ini baru diubah dengan lahirnya Undang-Undang Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris. UU ini berlaku hingga sekarang.

⁷³ G.H.S. Lumban Tobing S.H., *Peraturan Jabatan Notaris*, Jakarta: Penerbit Erlangga, 1996, hal. 11.

⁷⁴ *Ibid*, hal. 12.

B. Peranan dan Fungsi Notaris dalam perlindungan terhadap pemegang saham minoritas

Sebelum bicara peranan dan fungsi notaris dalam kaitannya dengan benturan kepentingan, penting untuk mengetahui bagaimana peranan dan fungsi ini dilakukan di negara lain.

Peranan dan fungsi notaris di Indonesia berbeda dengan notaris di negara-negara lain. Hal ini dipengaruhi oleh sistem hukum yang berbeda. Seperti diketahui secara umum sistem hukum dibedakan atas dua yaitu *Civil Law* dan *Common Law*. Sistem *Common Law* lebih mengacu kepada hukum kebiasaan (*Customary Law*) yang cenderung tidak tertulis. Sedangkan sumber hukum utama dalam sistem *Civil Law* adalah perundang-undangan (walaupun terdapat sumber hukum lain seperti kebiasaan, yurisprudensi dan doktrin). Adapun sumber hukum utama sistem *Common Law* adalah yurisprudensi (*judge made law*).⁷⁵

Indonesia sebagai eks jajahan Belanda menganut sistem *Civil Law*, sedangkan Inggris dan negara persemakmurnya, plus eks negara-negara jajahannya seperti Amerika Serikat, Kanada dan Australia --kecuali negara bagian Louisiana di Amerika Serikat dan provinsi Quebec di Kanada-- menganut sistem *Common Law*. Hal ini nampaknya bisa menjelaskan bagaimana eksistensi notaris di negara-negara lain seperti Amerika Serikat.⁷⁶

⁷⁵ M.S. Tumanggor, *Kajian Hukum Atas Insider Trading Di Pasar Modal Suatu Antisipasi Terhadap Pengembangan Ekonomi Indonesia*, (Disertasi Universitas Padjajaran, Bandung, 2005), Warta Bapepam Edisi 8/ Agustus 2005, hal. 3, http://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:trs5WLzpB_MJ:www.bapepam.go.id/old/layan/warta/Warta_ags05_full.pdf+M.S.+Tumanggor+disertasi+Univeristas+Padjajaran+tahun&hl=id&gl=id&pid=bl&srcid=ADGEESg9vVuNU_Nd9dEy4ksHnW7WFLzxEutm5KfJkfd0L15U9J9ZSWf7w9kF9IeFm5A3ZqfuB-t1McBpVi2_xgXCRlnwdtOA_R6-1C8NAZWY39GWIRCFGRS66jev6pLQ7EacSkwAPs&sig=AHIEtbRBbDHNNldEUiCluQo7WIYqo-tD2rwn, diakses pada 15 Juni 2001.

⁷⁶ ... peranan seorang *notary public* di negara *Common Law* dan seorang notaris di negara *Civil Law* berbeda sekali. Yang disebut terakhir (*Civil Law*) mempunyai peranan yang lebih luas dari

Yang membedakan antara notaris di Inggris (*Common Law*) dengan notaris di Indonesia (*Civil Law*) yaitu, saat ini fungsi pokok notaris di Inggris hanya membuat, menyiapkan, dan mengesahkan surat yang dimaksudkan akan dipakai di luar Inggris. Persoalan lain, akta notaris di Inggris tidak diterima oleh pengadilan Inggris sebagai bukti tertulis dalam dokumen, karena fakta itu harus dibuktikan dengan jalan biasa.⁷⁷

Tak hanya sampai di situ, ternyata dari semua pekerjaan notaris yang umum dilakukan di Indonesia seperti pengoperan tanah, akta hipotek, dan kontrak pernikahan suami istri, tidak termasuk dalam lingkup pekerjaan notaris di Inggris. Kelangkaan bantuan seorang *notary* dalam dokumen tersebut menunjuk pada peranannya yang sangat terbatas dalam dunia hukum Inggris dan hal ini sering dipakai oleh orang sebagai alasan untuk tidak memedulikan sejarah para *notary*.⁷⁸

Peranan notaris di Indonesia amatlah besar. Hal ini bisa dilihat dari Pasal 15 ayat (1) Angka 1 Undang Undang Republik Indonesia Nomor 30 Tahun 2004. Dalam pasal ini dikatakan notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik dan kewenangan lainnya sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.⁷⁹ Adapun kewenangan membuat akta tersebut mengenai semua perbuatan, perjanjian, dan ketetapan yang diharuskan oleh peraturan perundang-undangan dan/atau yang

yang pertama dan hal ini juga diakui oleh penulis Inggris. Para pembaca hendaknya menyadari dan juga berusaha untuk mempertahankan posisi seorang notaris di Indonesia yang lebih tinggi daripada *notary public* di negara *Common Law*. Tan Thong Kie, *Studi Notariat dan Serba Serbi Praktek Notaris*, Jakarta: PT Ichtiar Baru Van Hoeve, hal 630.

⁷⁷*Ibid*, hal. 623.

⁷⁸...hal ini disebabkan oleh ketentuan hukum pembuktian dan prinsip lain dalam pengadilan Inggris. Kekuatan sebuah dokumen yang dibuat secara notarial terletak pada ketentuan dalam hukum pembuktian; jika pengadilan menganggap kekuatan hukum lebih berharga dan lebih besar, maka orang baru mengorbankan ongkos untuk membuat akta notarial. Tan Thong Kie, *Studi Notariat dan Serba Serbi Praktek Notaris*, Jakarta: PT Ichtiar Baru Van Hoeve, hal. 617.

⁷⁹ Indonesia, *Undang-Undang Jabatan Notaris*, UU No. 30 Tahun 2004, Pasal 1 Angka 1, LN No. 117 Tahun 2004, TLN No. 4432.

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.⁸⁰

Bahkan pada pasal yang sama ayat (2) nya dikatakan, 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;
- 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.⁸¹

Peranan notaris dalam kaitan transaksi mengandung benturan kepentingan amatlah penting karena Rapat Umum Pemegang Independen yang ditujukan untuk meloloskan transaksi yang mengandung benturan kepentingan harus disahkan dalam sebuah akta notaris. Hal ini bisa dilihat dari Peraturan Bapepam nomor IX.E.1 angka 3 huruf a: “Transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan wajib terlebih dahulu disetujui oleh para Pemegang Saham Independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam RUPS sebagaimana diatur dalam Peraturan ini.

⁸⁰ *Ibid*, Pasal 15 ayat (1).

⁸¹ *Ibid*, Pasal 15 ayat (2).

Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil.”⁸² Dengan demikian notaris menjadi pintu terakhir atau menentukan untuk lolosnya sebuah transaksi mengandung benturan kepentingan.

Untuk memahami sebuah transaksi afiliasi dan transaksi mengandung benturan kepentingan atau tidak, dibutuhkan sebuah pengetahuan yang mendalam. Seorang notaris yang telah belajar hukum keperdataan dan bekerja intensif di bidang hukum dan perusahaan semestinya memiliki pengetahuan yang cukup untuk menilai sebuah transaksi yang berpotensi merugikan pemegang saham minoritas atau tidak. Menurut Tan Thong Kie, seorang notaris dapat dikagumi karena pengetahuannya yang mendalam tentang hukum.⁸³ Selain itu Tan Thong Kie menjelaskan terkait dengan fungsi notaris yaitu dimana setiap masyarakat membutuhkan seseorang yang keterangannya dapat diandalkan, dapat dipercayai, yang tanda tangannya serta segelnya memberi jaminan dan bukti kuat, seorang ahli yang tidak memihak dan penasihat yang tidak ada cacatnya, yang tutup mulut, dan membuat suatu perjanjian yang dapat melindunginya di hari-hari yang akan datang. Kalau seorang advokat membela hak-hak seseorang ketika timbul suatu kesulitan, maka seorang notaris harus berusaha mencegah terjadinya kesulitan itu.⁸⁴

Peranan notaris juga sangat besar dalam hal mengawasi proses pengambilan keputusan terutama pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham Independen. Di sini, notaris harus ekstra hati-hati dan teliti terhadap identitas dan status pihak-pihak yang disebut pemegang saham independen, serta kecukupan kuorum yang disyaratkan undang-undang. Ketelitian notaris dalam mencermati kebenaran identitas dan status peserta dan kuorum sangat penting, karena vitalnya rapat ini kerap disusupi pihak-

⁸² Bapepam-LK, *Peraturan tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi tertentu*, Peraturan Nomor IX.E.1 Tahun 2009 Angka 3 Huruf a.

⁸³ Tan Thong Kie, *Studi Notariat & Serba Serbi Praktek Notaris*, (Jakarta: Ichtiar Baru van Hoeve, 2007), hal. 456.

⁸⁴ *Ibid*, hal. 449

pihak lain yang memiliki kepentingan dan agenda sendiri. Di sisi lain, jika kuorum tak mencukupi, maka keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Independen menjadi tidak sah.

Dan merujuk Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 30 Tahun 2004 tentang Jabatan Notaris (UUJN) Pasal 16 ayat (1) huruf a dikatakan: “Dalam menjalankan jabatannya, notaris berkewajiban bertindak jujur, seksama, mandiri, tidak berpihak, dan menjaga kepentingan pihak yang terkait dalam perbuatan hukum.” Hal ini diperkuat dalam ketentuan Kode Etik Notaris yang ditetapkan Ikatan Notaris Indonesia (INI) pada 28 Januari 2005 di Bandung. Pasal 3 Kode Etik Notaris tersebut menyatakan Notaris dan orang lain yang memangku dan menjalankan jabatan Notaris wajib:

- Memiliki moral, akhlak serta kepribadian yang baik.
- Menghormati dan menjunjung tinggi harkat dan martabat Jabatan Notaris.
- Menjaga dan membela kehormatan Perkumpulan.
- Bertindak jujur, mandiri, tidak berpihak, penuh rasa tanggungjawab, berdasarkan peraturan perundang-undangan dan isi sumpah jabatan Notaris.
- Meningkatkan ilmu pengetahuan yang telah dimiliki tidak terbatas pada ilmu pengetahuan hukum dan kenotariatan.
- Mengutamakan pengabdian kepada kepentingan masyarakat dan Negara;
- Memberikan jasa pembuatan akta dan jasa kenotariatan lainnya untuk masyarakat yang tidak mampu tanpa memungut honorarium.⁸⁵

Berdasarkan Pasal 16 ayat (1) UUJN tersebut maka seorang notaris wajib bersikap profesional dan melindungi pihak yang lemah dalam hal ini pemegang saham minoritas jika ada transaksi yang bakal merugikan dirinya. Menurut Pasal 85 UUJN, pelanggaran terhadap ketentuan Pasal 16 ayat (1) huruf a ini adalah teguran

⁸⁵ Ikatan Notaris Indonesia, *Kode Etik Notaris*, Pasal 3.

lisan; teguran tertulis; pemberhentian sementara; pemberhentian dengan hormat; dan pemberhentian dengan tidak hormat.⁸⁶

Itulah sebabnya Tan Thong Kie memberikan gambaran yang jelas tentang sosok seorang notaris yang sebenarnya dengan cara membandingkannya dengan seorang advokat. Dikatakan walaupun seorang notaris harus menjaga kepentingan pelanggan dan mencari jalan paling murah, keharusan ini janganlah sekali-kali dipakai untuk memberi nasihat menyeludupkan ketentuan undang-undang. Sebab seorang notaris tidak hanya mengabdikan kepada masyarakat, tetapi juga kepada pemerintah yang menaruh kepercayaan penuh kepadanya. Notaris harus jujur dan setia kepada setiap pihak dan dengan bekerja demikian barulah ia dapat mengharapkan suatu penghargaan. Jika notaris melakukan penyelewengan, betapapun kecilnya, ia (pelanggannya) pasti menceritakannya kepada orang lain untuk menjelaskan suksesnya.⁸⁷

⁸⁶ Indonesia, *Undang-Undang Tentang Jabatan Notaris* Nomor 30 Tahun 2004, LN Nomor 117 Tahun 2004, TLN No. 4432, Pasal 16 ayat (1) Huruf a.

⁸⁷ Tan Thong Kie, *Studi Notariat & Serba Serbi Praktek Notaris*, (Jakarta: Ichtiar Baru van Hoeve, 2007), hal. 454.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

1. Pokok utama perbedaan antara Peraturan Bapepam No. IX.E.1 sebelum tahun 2008 dan sesudah 2008 adalah pada pengaturan transaksi afiliasi. Sebelum tahun 2008, transaksi afiliasi tidak diatur dalam Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tahun 1996, 1997 dan 2000. Namun sejak tahun 2008 dan 2009, transaksi afiliasi diatur dalam peraturan tersebut. Pengaturan tersendiri terhadap transaksi afiliasi telah memberi kelonggaran kepada perusahaan dalam melakukan transaksi-transaksi. Konsekuensi pengaturan terhadap afiliasi adalah lahirnya lembaga penilai dalam Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tahun 2008 dan 2009. Meskipun sudah diatur tersendiri, transaksi afiliasi dan benturan kepentingan adalah dua hal yang sulit dipisahkan. Hal ini terlihat dalam pengaturan transaksi afiliasi dan benturan kepentingan dalam Peraturan Bapepam No. IX.E.1 dimana transaksi benturan kepentingan yang dikecualikan untuk meminta persetujuan pemegang saham independen atau minoritas banyak sekali kemiripannya dengan transaksi afiliasi yang dikecualikan untuk dilaporkan kepada Bapepam LK (Lembaga Keuangan) dan masyarakat. Hal ini beresiko pada berbagai penafsiran dan ketidakpastian hukum terutama di lapangan.
2. Pemberian kewenangan pada perusahaan untuk menilai sendiri sebuah transaksi mengandung benturan kepentingan atau tidak, beresiko besar terhadap perlindungan hak-hak pemegang saham independen atau minoritas. Sistem kerja dan perangkat Bapepam yang belum optimal di satu sisi, lemahnya akses dan kedudukan pemegang saham independen atau minoritas

terhadap direksi, dewan komisaris, dan pemegang saham mayoritas akan meningkatkan resiko pada pelanggaran hak-hak pemegang saham independen atau minoritas.

3. Notaris berperan besar dalam setiap transaksi yang mengandung benturan kepentingan karena dengan pengetahuannya yang luas di bidang keperdataan dan hukum pasar modal akan membantu para pihak untuk mendapatkan informasi hukum yang benar mengenai kedudukan hukum masing-masing. Di sisi lain, peranan notaris juga sangat besar dalam hal mengawasi proses pengambilan keputusan terutama pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham Independen. Di sini, notaris harus ekstra hati-hati dan teliti terhadap identitas dan status pihak-pihak yang disebut pemegang saham independen, serta kecukupan kuorum yang disyaratkan undang-undang. Tujuannya, tak hanya mencegah penyusupan pihak-pihak lain yang memiliki kepentingan dan agenda sendiri, juga untuk memastikan Rapat Umum Pemegang Saham Independen diselenggarakan sesuai ketentuan undang-undang. Mencermati hal itu, maka sebagai pejabat publik yang memiliki kewenangan membuat akta notariil terkait transaksi benturan kepentingan, posisi notaris sangat kuat, berwibawa, dan karenanya akan diperhatikan oleh semua pihak. Di sini notaris bisa menjadi penengah dan penasihat yang baik namun tetap bersikap profesional dalam menegakkan aturan-aturan yang dikeluarkan pemerintah sekaligus melindungi kepentingan pihak yang lemah, dalam hal ini pemegang saham independen atau minoritas.

B. SARAN-SARAN

1. Bapepam LK sebagai regulator pasar modal semestinya memberikan pengertian dan kriteria yang lebih jelas tentang transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Tujuannya agar tak ada peluang bagi pihak-pihak tertentu untuk menyalahgunakan ketentuan ini.
2. Semestinya Bapepam LK sebagai regulator pasar modal lebih pro aktif dalam menghadapi langkah-langkah perusahaan terkait transaksi benturan kepentingan. Karena selama ini Bapepam LK hanya bersikap pasif, dan hanya bergerak melakukan penyelidikan jika ada keluhan dari masyarakat semata.
3. Notaris perlu memiliki integritas yang tinggi dan professional. Karena kejahatan dalam transaksi yang mengandung benturan kepentingan dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di pasar modal yang notabene merupakan perusahaan yang berkaliber nasional bahkan internasional. Dengan level yang tinggi itu, perusahaan-perusahaan ini dijalankan oleh orang-orang yang memiliki kemampuan dan pengetahuan yang tinggi sehingga agar bisa mengimbangi mereka dibutuhkan sosok notaris yang tak hanya pandai tapi punya kepribadian yang kuat. Karena bukan hal yang mustahil mereka (emiten) akan menggunakan segala cara untuk meloloskan sebuah transaksi yang hanya menguntungkan mereka.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

Kie, Tan Thong, *Studi Notariat & Serba Serbi Praktek Notaris*, Jakarta: Ichtiar Baru

van Hoeve, 2007.

Mamudji, Sri, *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*, Jakarta: Badan Penerbitan

Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.

Nasarudin M Irsan *et.al.*, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kajian

Pasar Modal dan Keuangan Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2008.

Khairandy, Ridwan, *Perseroan Terbatas, Doktrin, Peraturan Perundang-undangan,*

dan Yurisprudensi. Yogyakarta: Kreasi Total Media, 2009.

Septianti, Ratna, *Analisis Hubungan antara Kepemilikan Saham Minoritas dan*

Dividend Payout Ratio dengan Laba sebagai Variabel Pemoderasi Simposium

Nasional Akuntansi VI, Oktober 2003.

Soekanto, Soerjono, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta: Penerbit Universitas.

Indonesia, 2008.

Wilamarta, Misahardi, *Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam rangka Good*

Corporate Governance. Jakarta: Program Pascasarjana, Fakultas Hukum

Universitas Indonesia, 2002.

B. Artikel, Jurnal dan Karya Ilmiah

- Arifin, Zaenal, “Pengaruh Asymmetric Information Terhadap Efektifitas Mekanisemen Pengurang Masalah Agensi,” Jurnal Sinergi Vol. 9 No. 2, Juni 2007.
- Mantili, Rai, “Perlindungan Minoritas & Merger”, Skripsi Fakultas Hukum Universitas Padjajaran Bandung, 2008.
- Surya, Indra, “Perlindungan Pemegang Saham Independen Dalam Transaksi Benturan Kepentingan Di Pasar Modal Indonesia”. (Disertasi doktor Universitas Indonesia, Jakarta, 2009)
- Sugiarto, Komparasi Dominasi Kontrol Keluarga Pada Perusahaan-Perusahaan Terbuka di berbagai Negara, Jurnal Akuntabilitas, September 2009.

C. Peraturan Perundang-Undangan

- Republik Indonesia, Badan pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam Nomor: KEP-84/PM/1996 tentang Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
- Republik Indonesia, Badan pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep- 12/PM/1997 tentang Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
- Republik Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-32/PM/2000 tentang Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.

Republik Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam

Nomor: Kep-521/BL/2008 tentang Peraturan Nomor IX.E.1 tentang
Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.

Republik Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam

Nomor: Kep-412/BL/2009 tentang Peraturan Nomor IX.E.1 tentang
Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.

Republik Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam

Nomor: KEP-413/BL/2009 tentang Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2
Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

Republik Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam

Nomor: KEP- 259/BL/2008 tentang Peraturan Bapepam Nomor
IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka Pengambilalihan
Perusahaan Terbuka.

Republik Indonesia, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995
tentang Pasar Modal.

Republik Indonesia , Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007
tentang Perseroan Terbatas.

Republik Indonesia, Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 30 Tahun 2004
tentang Jabatan Notaris.

D. Internet

Erry Firmansyah, “Emiten dikuasai Perusahaan Keluarga, GCG Sulit Masuk”

<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:iC0EYQMxKycJ:www.detikfinance.com/read/2007/07/09/163049/802756/6/emiten-dikuasai-perusahaan-keluarga-gcg-sulit-masuk+berapa+perusahaan+keluarga+yang+go+public+di+BEJ&cd=33&hl=id&ct=clnk&gl=id&source=www.google.co.id>, diakses pada tanggal 14 Mei 2011.

Harian Suara Merdeka, Dekan FE Unissula Raih Gelar Doktor,

http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:DlvhFyWAtrEJ:www.suaramerdeka.com/sm cetak/index.php%3Ffuseaction%3Dberitacetak.detailberitacetak%26id_beritacetak%3D76647+%E2%80%9CCorporate+Governance+pada+Perusahaan+Keluarga+dan+Manajemen+Laba:+Perspektif+Teori+Keagenan%E2%80%9D.&cd=7&hl=id&ct=clnk&gl=id&source=www.google.co.id.

Hukum Online, *Satu Sumber, Beda Penafsiran*, Selasa, 22 April 2008,

<http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol19059/satu-sumber-beda-penafsiran>, diunduh pada tanggal 4 Maret 2011.

Majalah Tempo Online, *Setelah Para Dewa Turun Gunung*,

<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:IKW5NSFED4wJ:majalah.tempointeraktif.com/id/arsip/2009/06/22/EB/mbm.20090622.EB130645.id.html+tempo+akuisisi+Bumi+Resoucer+terhadap+Henwa&cd=2&hl=id&ct=clnk&gl=id&source=www.google.co.id>. Diakses pada tanggal 14 Mei 2011.

Tirthayatra, I Made B, “Benturan Kepentingan”,

<http://made-tirthayatra.blogspot.com/2010/10/benturan-kepentingan.html>,
diunduh 18 Januari 2011.

E. Press Release

Bapepam, Press Release Bapepam pada tanggal 8 Nopember 2002.

F. Wawancara

Asmawidjaja Mufli, wawancara melalui email pada tanggal 28 April 2011.

Tirtayatra I Made B, wawancara melalui email pada tanggal 28 April 2011.

