

UNIVERSITAS INDONESIA

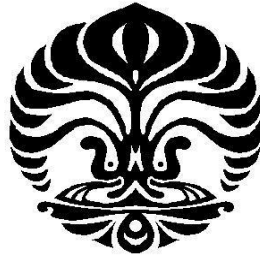
**IMPLEMENTASI PRINSIP *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
DALAM TRANSAKSI AFILIASI YANG MENGANDUNG
BENTURAN KEPENTINGAN PADA KASUS PENJUALAN
SAHAM MILIK PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK DI PASAR
MODAL**

SKRIPSI

ANYA YOHANA

NPM: 0806461221

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM REGULER
DEPOK
JANUARI 2012**



UNIVERSITAS INDONESIA

**IMPLEMENTASI PRINSIP *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* DALAM TRANSAKSI AFILIASI YANG
MENGANDUNG BENTURAN KEPENTINGAN PADA KASUS
PENJUALAN SAHAM MILIK PT MATAHARI PUTRA PRIMA
TBK DI PASAR MODAL**

SKRIPSI

**Diajukan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Hukum pada
Fakultas Hukum Universitas Indonesia**

ANYA YOHANA

NPM: 0806461221

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM REGULER
DEPOK
JANUARI 2012**

UNIVERSITAS INDONESIA

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Anya Yohana

NPM : 0806461221

Tanda Tangan : 

Tanggal : 19 Januari 2012

UNIVERSITAS INDONESIA

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :

Nama : Anya Yohana

NPM : 0806461221

Program Studi : Ilmu Hukum

Judul Skripsi : Implementasi Prinsip *Good Corporate Governance* dalam Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan pada Kasus Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk di Pasar Modal

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

DEWAN PENGUJI

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



Penguji : Rosewitha Irawaty, S.H., MLI



Penguji : Teddy A. Anggoro S.H., M.H



Penguji : Bono Budi Priambodo S.H., M.Sc



Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 19 Januari 2012

KATA PENGANTAR

Puji Syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus karena atas berkat dan kasih-Nya, skripsi yang berjudul “Implementasi Prinsip *Good Corporate Governance* dalam Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan pada Kasus Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk di Pasar Modal” ini telah berhasil diselesaikan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, saya tidak akan berhasil melewati semuanya. Oleh karena itu saya menyampaikan terimakasih kepada:

1. **Tuhan Yesus Kristus, *My Dearest Father*.** Terimakasih atas segala kasih sayang, penyertaan dan kekuatan yang diberikan. Terimakasih untuk selalu menemani saya dan memberikan kekuatan untuk melewati setiap kesulitan yang saya hadapi. Tiada kasih dan kekuatan yang melebihi Tuhan Yesus, sahabatku.
2. **Alm. Prof. Safri Nugraha, S.H., LL.M., Ph.D,** selaku Dekan Fakultas Hukum Universitas Indonesia.
3. **Bang Arman Nefi S.H., M.M.** selaku Pembimbing Skripsi atas kesediannya membimbing, memberikan arahan, menyediakan waktu, dan memotivasi untuk menyelesaikan skripsi ini. Tanpa bimbingan dan semangatnya, saya yakin skripsi ini tidak selesai dengan baik. Saya kagum akan semangat beliau untuk tetap menulis dan mencerdaskan mahasiswa hukum dalam bidang pasar modal.
4. **Ibu Theodora Yuni Shah Putri S.H., M.H.** selaku Pembimbing Akademis saya. Anugerah luar biasa bisa mendapat PA seperti Bu Theodora yang baik hati dan perhatian kepada siswa bimbingannya. Terima kasih ya Bu untuk setiap doa dan dukungannya, Tuhan berkati ☺
5. **Ibu Myra Rosana B. Setiawan, S.H., M.H.,** selaku Ketua Jurusan Bidang Studi Hukum Kekhususan tentang Kegiatan Ekonomi Fakultas Hukum

UNIVERSITAS INDONESIA

Universitas Indonesia, yang telah membantu saya dalam usaha menyelesaikan skripsi ini.

6. **Para dosen sidang penguji skripsi** yang terdiri dari **Bang Ditha Wiradiputra S.H., M.E., Mbak Rosewitha Irawaty S.H., ML.I., dan Bang Bono Budi Priambodo S.H., M.Sc** untuk bimbingan dan kesediannya dalam menguji skripsi saya. Terimakasih telah memberikan saya gelar ini. Tuhan memberkati.
7. **Seluruh Staff Pengajar FHUI dan Biro Pendidikan (Pak Wahyu, Pak Selam, dan Pak Indra)** Bapak dan Ibu dosen, atas kesedian membagikan ilmu dan mengajar dengan penuh kesabaran kepada saya. Semoga saya dapat mengaplikasikan ilmu yang telah diajarkan di dunia profesi dengan penuh integritas.
8. **Pihak Bapepam-LK**, khususnya **Bang Muhammad Aulia** yang telah membantu saya dalam menyusun skripsi dengan memberikan arahan, data yang diperlukan, dan pelajaran yang baik mengenai transaksi afiliasi yang dilakukan oleh PT Matahari Putra Prima Tbk. Terimakasih untuk waktu dan pencerahannya ya, Bang.
9. **Bapak John** yang telah membantu saya ketika bimbingan skripsi, terimakasih karena selama proses bimbingan hingga sidang Pak John sungguh membantu dan memberikan saya semangat.
10. **Kedua orang tua saya**, Papa Rondang M. Aritonang dan Mama Deciyanti Hutajulu, yang telah dengan sabar merawat, membimbing, dan memberikan kasihnya yang luar biasa dalam kehidupan saya. Terimakasih untuk dukungannya hingga saya bisa menyelesaikan pendidikan saya dengan baik. Kelulusan ini saya persembahkan terutama untuk keduanya, semoga bisa membuat Papa dan Mama bangga 😊
11. Adik saya, **Basania Sevita Aritonang**, atas dukungan serta keceriaannya yang telah mengiringi saya menyusun skripsi ini. Semoga saya bisa menjadi sedikit inspirasi buat pendidikan kamu. *I love you, Nia.*

UNIVERSITAS INDONESIA

12. **Segenap keluarga besar Aritonang**, para Uda (**Uda Todung, Togi, Ihot, dan Tao**), para Inang Uda (**Inang Uda Mia, Ani, Nita, dan Tien**), serta para sepupu yang manis (**Biyan, Jessica, Damiara, Natasya, Nidya, Nadine, dan Gio**). Terimakasih untuk dukungan, kasih, segala nasihat, dan doanya hingga saya dapat menjadi cucu pertama yang Sarjana. Semoga memberikan inspirasi buat sepupu ku untuk bisa membuat Alm. Ompung Doli dan Boru bangga.
13. **Segenap keluarga besar Hutajulu, Ompung Doli dan Ompung Boru** yang menjaga saya dari kecil dan mendukung saya selama masa pendidikan, terimakasih untuk cinta kasihnya ya, Ompung ku tersayang. Terimakasih untuk **Uda Davy, Aju Uli, Aju Melda, dan Aju Meita** untuk bimbingan, doa, serta dukungannya. Dan kepada **Yemima** untuk kebahagiaan yang telah diberikan. Tanpa kalian saya tidak bisa sampai disini, banyak cinta untuk kalian.
14. Sahabat terkasih, **Lidia Gabriella Purba, Leidya Dairolouro, dan Stelly Via**. Terimakasih untuk persahabatan yang begitu *amazing*, dukungan, doa, dan juga kebahagiaan yang luar biasa. Walau kita berbeda benua, tapi saya optimis tahun ini bisa berkumpul bersama setelah punya gelar masing-masing. Terimakasih sudah jadi inspirasi dan semangat yang luar biasa selama skripsi ini dibuat. *As our lives change, come whatever, we will still be friends forever. I love you all <3.*
15. Sahabat saya dari “GAC”, **Ardie Christ Panggabean, Edo Sitorus, Paulus Noorsetyo, Jeffry Napitupulu, Yehezkiel Sulung, Joshua Endy, dan Noah Basano**. Terimakasih untuk persahabatan yang ada dan dukungan kalian sebagai teman-teman pria yang hebat. Setuju untuk mimpi yang ada, kita akan selalu kumpul dan merayakan Natal bersama sampai tua. Sukses dan Tuhan Yesus sayang kita ☺
16. Sahabat saya yang mewarnai kehidupan kampus “Cemalay”, **Fadhil Arsandy, Sita Putri Anandhani, Rantie Septianti, Seto Darminto, Dhanu Dhiraja, Dea Claudia, Paramita Istiningdiah, Annisa Fadilla,**

UNIVERSITAS INDONESIA

dan Widia Utami. Terimakasih untuk keceriaan, makna sahabat, dan kehidupan dikampus yang tidak pernah membosankan. Kalian yang paling tahu masa-masa pembuatan skripsi ini dan saya yakin tidak akan melaluinya dengan penuh semangat dan kegembiraan tanpa kebersamaan dengan kalian. Saya sungguh merasabahagia dan bangga punya kalian. Kelulusan ini bukan akhir persahabatan, tapi permulaan kehidupan kita yang lebih berwarna.

17. **Frontliner** dan terkhusus komsel “17 Junior” **Cantika Abigail, Thommy Rumahorbo, dan Teddy S.** Kalian sahabat rohani yang luar biasa. *Thank you* buat dukungan, kesabarannya mendengar cerita saya, serta doanya. *We can change the Youth and change the Nation.* Tuhan Yesus *awesome!*
18. Kelompok Kecil terkasih, **Yenita Jenne** serta kalian sahabatku **Candace A. Limbong, Donna, Pita, dan Ibeth.** Makasih udah selalu ingetin untuk Kelompok Kecil, buat dukungan, dan doanya. Semoga kita tetap bisa bertumbuh bersama, bukan hanya di kampus tapi di *dunia nyata* sampai kakek-nenek. Amin.
19. Rekan-rekan yang sungguh hebat dari BPH BEM FHUI 2010, abang-abang: **Ray Singgih, Randi Ikhlas, Josye Barus, Yovianko Siregar, Jonathan Marpaung, dan Yusuf Ausiandra,** kakak-kakak: **Ramadyani Prabawtri, Dastie Kanya, dan Sarah Faisal Rosa,** serta teman-teman: **Astrie Sekarlaranti, Sari Hadiwinoto, Aregina, Bahana, M. Reza Rizky, Margaretha Quina, Ophelia Novka, Rizky Ikhsan, Getri Permatasari, MJ, Irene Mira, dan Arini.** Terimakasih untuk pengalaman yang hebat serta kerja sama yang tidak tertandingi. Kalian keluarga tempat ilmu saya bertumbuh. Semoga kekompakan dan kebersamaan kita tidak pernah leang oleh waktu dan membawa inspirasi untuk BEM FHUI selanjutnya.
20. Sahabatku dan juniorku terkasih dari Depkominfo BEM FHUI 2010, **Delfi Hidayahni, Citta Parahita Widagdo, Vania Matahari, Arum Wulan, Ade Erlanda, Fadiza, Ilham Kanedy, Arsa Mufti, Danu Ega, Ega, Kak Andien, dan Tia.** Terimakasih untuk doa dan dukungan kalian yang sungguh membuat saya bersemangat. Kalian inspirasi saya untuk selalu

UNIVERSITAS INDONESIA

berpikir muda dan kreatif. Tanpa kalian Kominfo tidak akan sehebat itu. Terimakasih sahabatku, sukses selalu untuk kalian semua.

21. **Romarita Oktaviyanti, Gina Natasha, Ayudhia Utami, Arditama Nusantara Putra, Nurmalasari Ajeng, Priscilla Manurung, Gabriella Sirait, Andri Rizki Putra, Sokhib Prasetyo, Budi Widuro, Bang Ahmad Radinal, Kak Oliva Shanara, Bang Afif Akbar, Bang Fahrurozi, dan Kak Yesi Samosir.** Terimakasih karena kalian telah membuat saya mempunyai pengalaman dan cerita yang hebat selama dikampus. Segala kenangan dan *moment* yang ada tidak akan pernah terlupakan. Kalian teman yang sungguh *special*, kesuksesan dan peluk cinta untuk semua ☺
22. Teman-teman satu bimbingan, “The Nefi’s” yaitu **Dinar Meganingrum, Fadilla Oktaviyanti, Bang Taufan Ramdhani, Fadillah Rizky, Bang Rizky Aliansyah, dan Desi Fitriani.** Terimakasih sudah menjadi teman berbagi suka-duka selama bimbingan ini. Segala proses bimbingan skripsi terasa lebih mudah dengan kehadiran kalian hehe.. *Finally* sukses Sarjana bersama! Tuhan memberkati masa depan kita.
23. Kepada **ALSA—LC UI** dan **PERFILMA** terimakasih telah memberikan saya pengalaman organisasi yang hebat dikampus. Terimakasih untuk pelajarannya, semoga teta bisa saya tanamkan dan menjadi bekal dimasa depan. Sukses selalu untuk organisasi dikampus!
24. Seluruh teman-teman yang penuh berkat dan penuh kasih **Kak Amilia Christa & Keluarga Panggabean, Oloan Silalahi, Bang Rudolf Markus, Natasya Simanjuntak, Rizki Irzawan, Agreeya Pakpahan, Kak Anita Yuliandri Lubis, Yedija Salomo, Catherine Tjahyadi.** Saya yakin tidak akan mempunyai cerita kehidupan yang luar biasa jika tidak bertemu kalian. Terimakasih untuk semua pengalamannya. Peluk hangat untuk kalian.
25. **Teman-teman FHUI 2008** yang tidak bisa disebutkan satu per satu, selalu merasa bangga dan beruntung bisa masuk angkatan ini. Terimakasih untuk segala kenangan hebat yang ada. Kelulusan bukan berarti perpisahan, tetapi

UNIVERSITAS INDONESIA

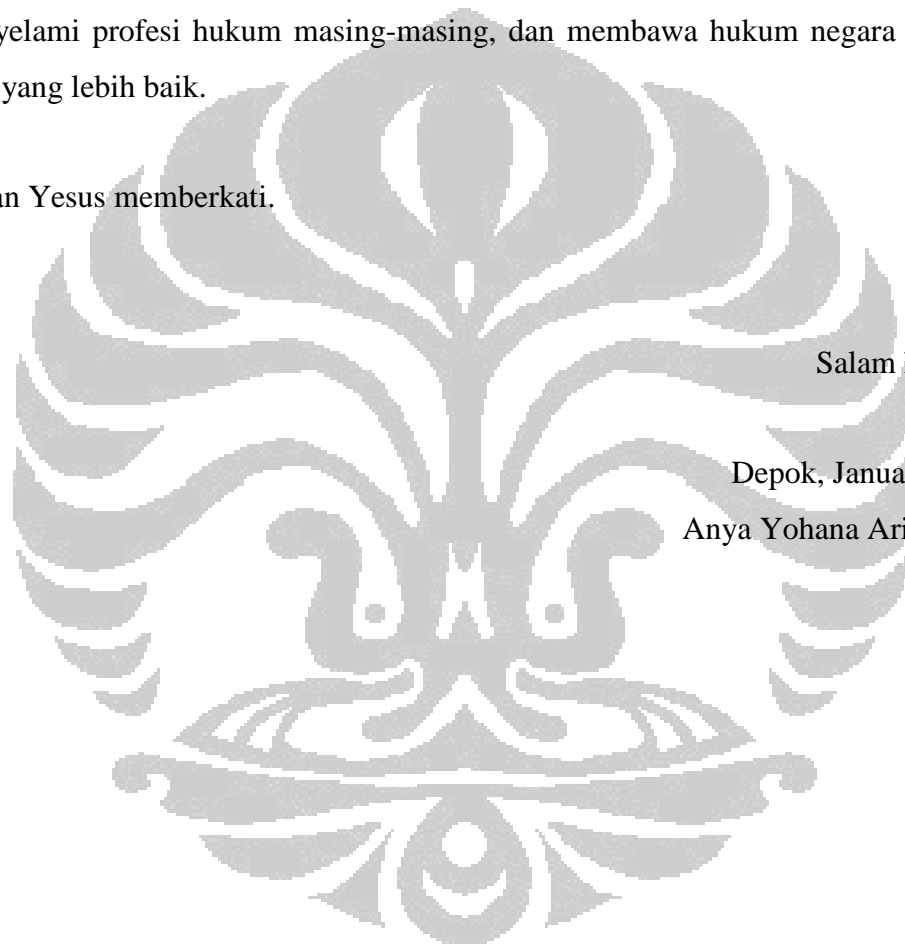
pemulaan masa depan yang telah kita susun selama di kampus. *See you* di kehidupan nyata!

Teruntuk Para calon Sarjana Hukum dan para Sarjana Hukum. Indonesia butuh orang pintar, namun Indonesia lebih membutuhkan orang-orang yang mempunyai hati yang tulus untuk menjadikan bangsa ini, terlebih hukum negara kita, semakin baik kedepannya. Selamat berintegritas dan berkarya, selamat menyelami profesi hukum masing-masing, dan membawa hukum negara kita ke arah yang lebih baik.

Tuhan Yesus memberkati.

Salam hangat,

Depok, Januari 2012
Anya Yohana Aritonang



UNIVERSITAS INDONESIA

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

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

Nama : Anya Yohana
NPM : 0806461221
Program Studi : Kekhususan Hukum tentang Kegiatan Ekonomi
Fakultas : Hukum
Jenis Karya : Skripsi


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:

**IMPLEMENTASI PRINSIP *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM
TRANSAKSI AFILIASI YANG MENGANDUNG BENTURAN
KEPENTINGAN PADA KASUS PENJUALAN SAHAM MILIK PT
MATAHARI PUTRA PRIMA TBK DI PASAR MODAL**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai saya/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok
Pada tanggal : 19 Januari 2012
Yang menyatakan


(Anya Yohana)

UNIVERSITAS INDONESIA

ABSTRAK

Nama : Anya Yohana
Program Studi : Hukum Ekonomi
Judul Skripsi : IMPLEMENTASI PRINSIP *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM TRANSAKSI AFILIASI YANG MENGANDUNG BENTURAN KEPENTINGAN PADA KASUS PENJUALAN SAHAM MILIK PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK DI PASAR MODAL

Perbedaan posisi antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas atau pihak pengelola didalam suatu perusahaan tidak jarang menyebabkan terjadinya suatu benturan kepentingan (*conflict of interest*). Hal ini dapat terjadi karena dilakukannya transaksi yang mengandung benturan kepentingan, yaitu transaksi yang didalamnya terdapat perbedaan kepentingan ekonomis perusahaan. Transaksi yang mengandung benturan kepentingan tersebut dapat terjadi dalam transaksi afiliasi yang dilakukan oleh pihak pengelola perusahaan. Transaksi afiliasi adalah transaksi yang dilakukan oleh perusahaan atau perusahaan terkendali dengan afiliasi dari perusahaan atau dari anggota Direksi, Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama Perusahaan. Hal ini dapat disinyalir sebagai suatu permasalahan yang berpotensi untuk merugikan pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas. Penyebabnya karena pengelolaan perusahaan dilakukan dengan tidak benar dan tidak diterapkannya *Good Corporate Governance* dengan baik oleh perusahaan. Skripsi ini mengemukakan bagaimana implemenasi prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan pada PT Matahari Putra Prima Tbk di Pasar Modal. Permasalahan dalam skripsi ini adalah implementasi prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan di Pasar Modal, bagaimanakah jika prinsip *Good Corporate Governance* diterapkan pada transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan pada penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk yang dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima Tbk, serta bentuk perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada pemegang saham independen pada kasus penjualan saham milik PT Matahari Putra Prima Tbk.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance*, Transaksi Afiliasi, Benturan Kepentingan, Pasar Modal.

UNIVERSITAS INDONESIA

ABSTRACT

Name : Anya Yohana
Study Program : Law Majoring in Economic Law
Title : IMPLEMENTATION OF THE PRINCIPLE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE IN AFFILIATED TRANSACTIONS CONTAINING CONFLICT OF INTEREST IN THE CASE OF THE SALE OF SHARES OWNED BY PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK IN CAPITAL MARKET

Differences between the position of the majority shareholders with minority shareholders or the organizer within a company are not infrequently lead to a conflict of interest (conflict of interest). This can happened because the transaction containing the conflict of interest, transactions in which there are some difference in economic interest of the company. Transactions that contain conflict of interest may occur in affiliate transactions undertaken by the manager of the company. Affiliate transaction is a transaction undertaken by the company or companies controlled by an affiliate of the company or the members of the Board of Directors, Board of Commissioners, or major shareholder of the Company. It can be pointed out as a problem that potential to harm shareholders, especially minority shareholders. The reason is because company's management is not arrange correctly and failed to apply good corporate governance well. This thesis suggests how to apply principle of Good Corporate Governance in affiliate transactions that contain conflict of interest in PT Matahari Putra Prima Tbk in Capital Market. . Problems in this thesis are the implementation of the principle of Good Corporate Governance in affiliate transactions that contain conflict of interest in capital market, how if the principle of Good Corporate Governance applied to affiliate transactions that contain conflict of interest on the sale of shares in PT Matahari Department Store Limited which is owned by PT Matahari Putra Prima Limited, and the form of legal protection can be provided to the independent shareholders on the sale of shares owned by PT Matahari Putra Prima Tbk.

Keywords : Good Corporate Governance, Affiliate Transactions, Conflicts of Interest, Capital Market.

UNIVERSITAS INDONESIA

DAFTAR ISI

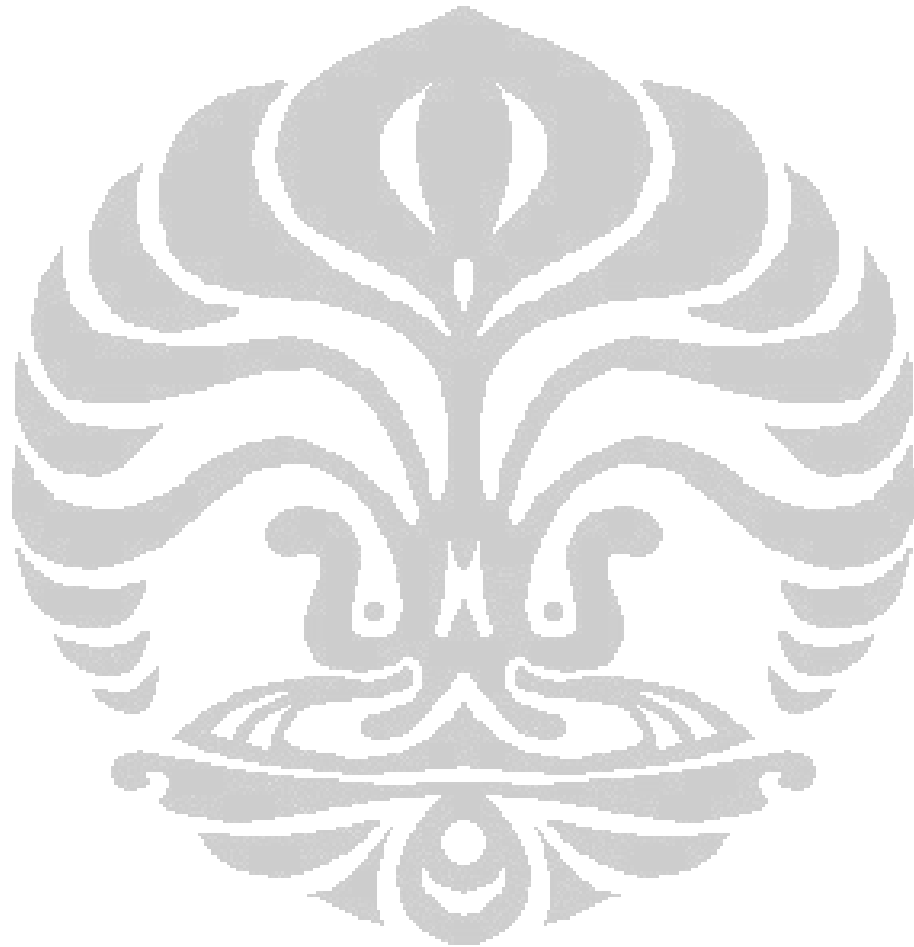
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	x
ABSTRAK	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR DIAGRAM.....	xv
DAFTAR BAGAN	xvi
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pokok Permasalahan	8
1.3 Tujuan Penulisan.....	9
1.4 Definisi Operasional.....	10
1.5 Metodologi Penulisan	15
1.6 Sistematika Penulisan	18
BAB II IMPLEMENTASI PRINSIP <i>GOOD CORPORATE GOVERNANCE</i> DALAM TRANSAKSI AFILIASI YANG MENGANDUNG BENTURAN KEPENTINGAN DI PASAR MODAL.....	20
2.1 Tinjauan Umum Mengenai Pasar Modal	20
2.1.1 Hakikat Pasar Modal.....	20
2.1.2 Hukum dan Pasar Modal.....	24
2.2 Tinjauan Umum Mengenai Benturan Kepentingan dalam Transaksi Afiliasi.....	33
2.2.1 Pengertian Transaksi Afiliasi.....	33
2.2.2 Pengertian Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu dan Prinsip <i>Good Corporate Governance</i>	37
2.2.3 Bentuk-bentuk Transaksi Benturan Kepentingan	41
2.2.4 Modus Transaksi Benturan Kepentingan.....	43
2.2.5 Unsur Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.....	45
2.2.6 Syarat Melakukan Transaksi Benturan Kepentingan.....	48
2.2.7 Perlunya Pendapat Pihak Independen dalam Transaksi Benturan Kepentingan	49
2.3 Pengaturan tentang Transaksi Afiliasi dalam Peraturan Bapepam	53
2.4 Peranan Bapepam dalam Transaksi Afiliasi di Pasar Modal	59
2.5 Tinjauan Umum Mengenai Prinsip <i>Good Corporate Governance</i>	63
2.5.1 Pengertian <i>Good Corporate Governance</i>	63
2.5.2 Latar Belakang <i>Good Corporate Governance</i>	66
2.5.3 Pedoman <i>Good Corporate Governance</i>	70
2.5.4 Prinsip-prinsip Dasar <i>Good Corporate Governance</i>	71

UNIVERSITAS INDONESIA

2.5.5 Tahap-tahap Penerapan <i>Good Corporate Governance</i>	82
2.5.6 Tujuan dan Faktor Penerapan <i>Good Corporate Governance</i>	84
2.6 Penerapan Prinsip <i>Good Corporate Governance</i> pada Pasar Modal	92
BAB III PENERAPAN <i>GOOD CORPORATE GOVERNANCE</i> TERHADAP INDIKASI ADANYA BENTURAN KEPENTINGAN PADA TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM MILIK PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK	103
3.1 Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan pada Kasus Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk.....	103
3.1.1 Profil Perusahaan	103
3.1.2 Kasus Posisi	105
3.1.3 Indikasi yang Menunjukkan Terjadinya Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan dalam Kasus Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk	111
3.2 Implementasi <i>Good Corporate Governance</i> dalam Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan pada Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk	123
3.3 Hambatan dalam Implementasi <i>Good Corporate Governance</i>	130
3.4 Pentingnya Penerapan Prinsip <i>Good Corporate Governance</i> dalam Transaksi Afiliasi di Pasar Modal	136
BAB IV PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMEGANG SAHAM INDEPENDEN PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK ATAS ADANYA TRANSAKSI AFILIASI YANG MENGANDUNG BENTURAN KEPENTINGAN	146
4.1 Korelasi Kepentingan Publik dengan Prinsip-prinsip <i>Good Corporate Governance</i>	146
4.2 Pemegang Saham Independen Sebagai Representasi Kepentingan Publik	151
4.3 Sikap Pemegang Saham Independen dalam Menyingkapi Adanya Benturan Kepentingan dalam Rapat Umum Pemegang Saham.....	154
4.4 Bentuk Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Independen pada Kasus Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk.....	160
4.4.1 Upaya Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Independen ...	163
4.4.2 Tanggung Jawab Perseroan dan Pengurus Atas Adanya Benturan Kepentingan	168
4.4.3 Sanksi Atas Pelanggaran Ketentuan Benturan Kepentingan	170
BAB V PENUTUP	172
5.1 Kesimpulan.....	172
5.2 Saran	174
DAFTAR PUSTAKA	176
LAMPIRAN	183

DAFTAR DIAGRAM

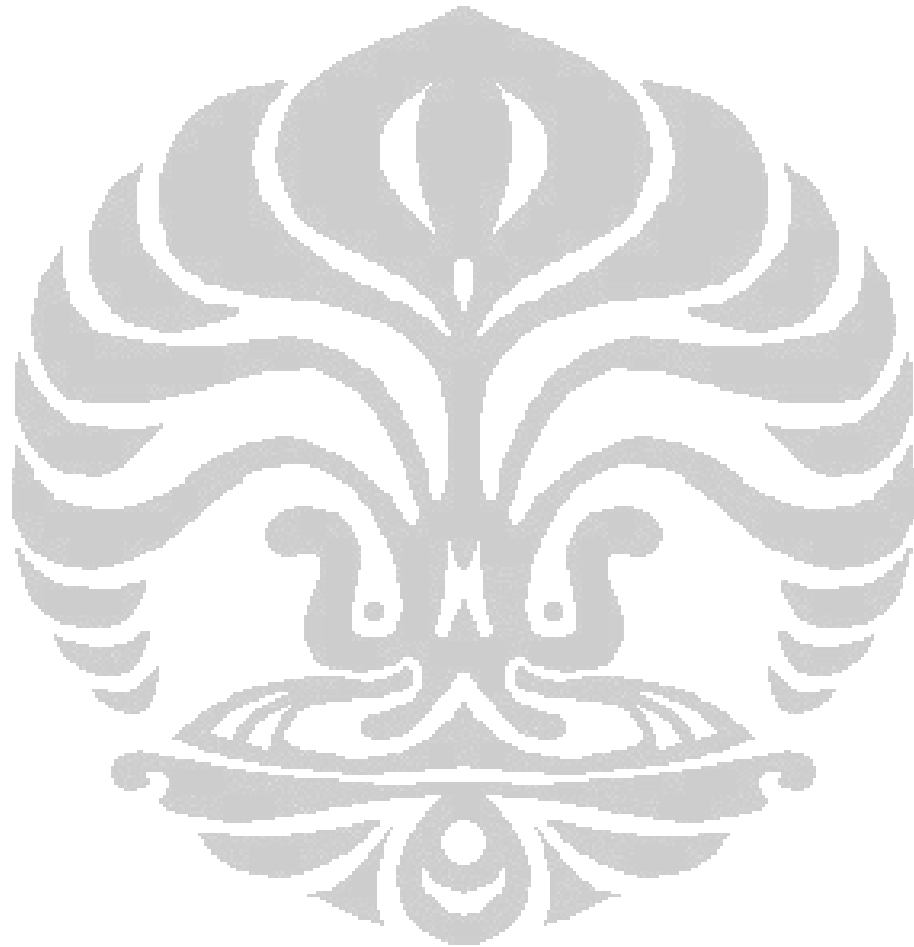
Diagram 2.1 Arus Dana dalam Pasar Keuangan.....	22
--------------------------------------------------------	----



UNIVERSITAS INDONESIA

DAFTAR BAGAN

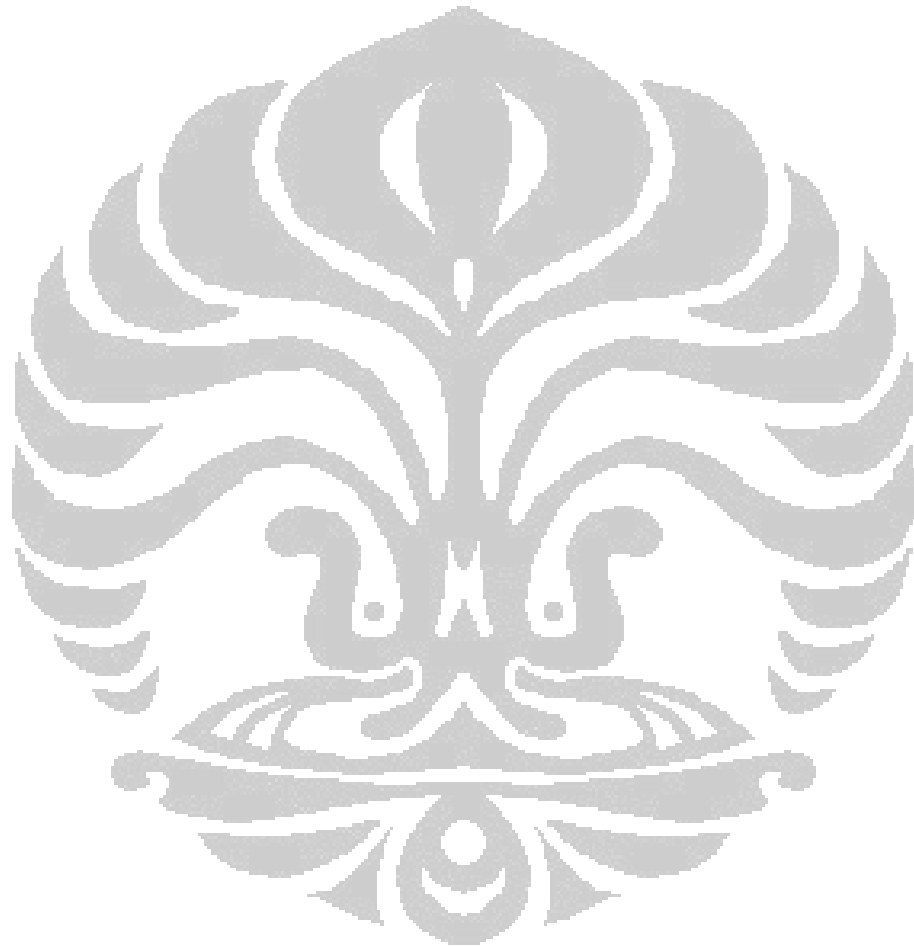
Bagan 3.1 Proses Pelembagaan Bisnis MPPA	107
Bagan 3.2 Mekanisme Transaksi antara MPPA dan CVC	108
Bagan 3.3 Struktur Transaksi Aliran Dana	109



UNIVERSITAS INDONESIA

DAFTAR TABEL

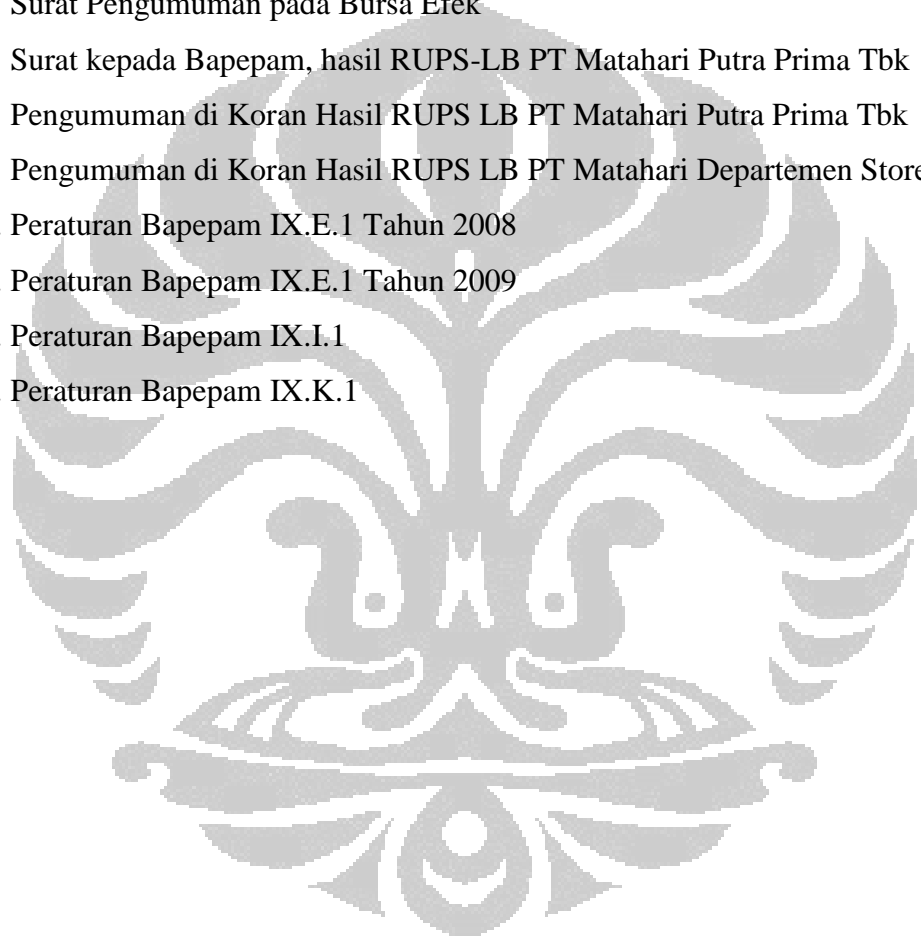
Tabel 3.1. Susunan Direksi dan Komisaris PT Matahari Departemen Store Tbk....	113
Tabel 3.2. Susunan Direksi dan Komisaris PT Matahari Putra Prima Tbk.....	114
Tabel 3.3. Susunan Direksi dan Komisaris PT Matahari Departemen Store Tbk....	114
Tabel 3.4. Susunan Direksi dan Komisaris PT Matahari Putra Prima Tbk.....	115



UNIVERSITAS INDONESIA

DAFTAR LAMPIRAN

1. Skema transaksi PT Matahari Putra Prima Tbk
2. Keterbukaan informasi PT Matahari Putra Prima Tbk
3. Tambahan keterbukaan informasi PT Matahari Putra Prima Tbk
4. Keterbukaan informasi PT Matahari Departemen Store Tbk
5. Tambahan keterbukaan informasi PT Matahari Departemen Store Tbk
6. Surat Pengumuman pada Bursa Efek
7. Surat kepada Bapepam, hasil RUPS-LB PT Matahari Putra Prima Tbk
8. Pengumuman di Koran Hasil RUPS LB PT Matahari Putra Prima Tbk
9. Pengumuman di Koran Hasil RUPS LB PT Matahari Departemen Store Tbk
10. Peraturan Bapepam IX.E.1 Tahun 2008
11. Peraturan Bapepam IX.E.1 Tahun 2009
12. Peraturan Bapepam IX.I.1
13. Peraturan Bapepam IX.K.1



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia adalah salah satu negara yang sedang aktif melaksanakan pembangunan. Melihat potensi perkembangan pembangunannya, pemerintah Indonesia bertekad akan mengurangi peranan bantuan luar negeri sebagai sumber pembiayaan pembangunan. Dalam perekonomian modern adanya pasar modal dalam ekonomi suatu negara adalah suatu kebutuhan. Pasar modal menjadi petunjuk bagaimana usahawan dan investor berinteraksi dalam kegiatan ekonomi. Usahawan yang diwakili oleh perusahaan mencari modal sedangkan pemodal/investor menginvestasikan dananya juga dengan memasuki pasar modal¹. Melihat potensi pertumbuhan pasar modal di Indonesia, pemerintah menyadari pentingnya pasar modal terhadap pembangunan negara. Adapun langkah yang diupayakan Pasar Modal dalam pembangunan negara Republik Indonesia ini adalah dengan melakukan penawaran umum (*go publik*).

Selama dasawarsa terakhir, pasar modal Indonesia mulai menunjukkan peranan penting dalam memobilisasi dana untuk menunjang pembangunan nasional dengan landasan hukum yaitu Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Akses dana dari pasar modal telah mengundang banyak perusahaan nasional maupun patungan untuk menyerap dana masyarakat dengan tujuan beragam. Namun sasaran utama adalah meningkatkan produktifitas kerja melalui ekspansi untuk usaha dan atau mengadakan pembenahan struktur modal atau untuk meningkatkan daya saing perusahaan².

Pengertian pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya yaitu merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Di sini yang diperjualbelikan adalah modal atau dana. Jadi pasar modal mempertemukan penjual modal atau

¹ Hamud M. Balfas, *Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: PT. Tatanusa, 2006), hlm.1.

² Farid Harianto, *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta: PT. Bursa Efek Jakarta, 1998), hlm. 2.

dana dengan pembeli modal atau dana³. Menurut Suad Husnan, pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan salah satu bentuk kegiatan dari lembaga keuangan non-bank sebagai sarana untuk memperluas sumber-sumber pembiayaan perusahaan. Aktivitas ini terutama ditujukan bagi perusahaan yang membutuhkan dana dalam jumlah besar dan penggunaannya diperlukan untuk jangka panjang. Dana dalam jumlah besar dan penggunaan dalam jangka panjang sering kali tidak dapat dipenuhi oleh lembaga perbankan sehingga sumber dana alternatif dapat dicari melalui pasar modal⁴.

Pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan perusahaan secara jangka panjang. Keberadaan institusi ini bukan hanya sebagai wahana sumber pembiayaan saja, tetapi juga sebagai sarana bagi masyarakat untuk mendapatkan kesempatan memperoleh dan meningkatkan kesejahteraan⁵. Mengingat prospek pasar modal yang sangat berpotensi untuk memberikan harapan banyak pada berbagai pihak, maka sudah seharusnya aspek perlindungan hukum terhadap pemegang saham dan masyarakat mendapat perhatian yang sungguh-sungguh⁶.

Suatu perusahaan publik dalam melakukan aktivitasnya melalui pengelola atau pihak pengurusnya, pada hakekatnya harus memandang kepentingan pihak-pihak yang diwakilinya, dan tidak melakukan suatu aktivitas yang berpotensi merugikan pihak-pihak yang terkait dalam suatu perseroan untuk memperoleh keuntungan pribadi pihak pengurus dalam perseroan tersebut. Setiap perusahaan yang melakukan kegiatan di pasar modal harus selalu mengikuti peraturan yang ada dan telah ditetapkan oleh pasar modal itu sendiri. Hal ini diperlukan demi

³ Sumantoro, *Pengantar tentang Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1990), hlm. 9.

⁴ Adrian Sutedi, *Segi-segi Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009), hlm. 2.

⁵ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 27

⁶ Sri Redjeki Hartono, *Kapita Selekta Hukum Perusahaan*, (Bandung: Mandar Maju, 2000), hlm. 136.

terciptanya pasar modal yang dapat melindungi kepentingan investor dalam kegiatan penanaman modal di pasar modal⁷.

Kepercayaan dan kredibilitas pasar merupakan hal utama yang harus tercermin dari keberpihakan sistem hukum pasar modal pada kepentingan investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat menghancurkan kepercayaan investor. Pentingnya kepercayaan investor dalam pasar modal tidak terlepas dari peranan pemegang saham dalam suatu perseroan yang melakukan aktivitas di pasar modal, karena secara tidak langsung modal pemegang sahamlah yang diinvestasikan di pasar modal melalui saham yang ada di perusahaan masing-masing. Modal yang berasal dari pemegang saham merupakan suatu hal yang sangat penting demi menjaga kelancaran aktivitas perusahaan tersebut⁸.

Dalam melakukan aktivitas di pasar modal, perusahaan publik atau sebuah perusahaan tercatat di dalam rencananya untuk melakukan suatu transaksi bisnis wajib memperhatikan rambu-rambu yang diatur dalam peraturan pasar modal yang berlaku, yaitu Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) beserta seluruh peraturan pelaksanaannya. Hal ini perlu dilakukan demi mencapai sasaran yang ingin dicapai Undang-Undang Pasar Modal, yaitu⁹:

- a. Terciptanya kerangka hukum yang kuat di bidang pasar modal;
- b. Menciptakan transparansi dan memberikan jaminan perlindungan hukum bagi investor;
- c. Meningkatkan profesionalisme para pelaku pasar modal;
- d. Menciptakan sistem perdagangan yang aman, tertib, efisien, dan likuid;
- e. Memberikan kesempatan berinvestasi bagi para investor kecil;

Dalam suatu perusahaan posisi pemegang saham berbeda dengan pihak pengelola perusahaan. Pemegang saham bukanlah sebagai pihak yang menjalankan perusahaan. Direksi dan Komisaris sebagai pihak yang bertugas

⁷ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, (Bandung: PT. Alumni, 2008), hlm. 201.

⁸ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hlm. 89.

⁹ Nindyo Pramono, *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006), hlm. 15

mengelola perusahaan memiliki kewenangan dalam menjalankan perusahaan. Perbedaan posisi antara pemegang saham dengan pihak pengelola perusahaan tersebut menyebabkan tidak jarang terjadinya suatu benturan kepentingan (*conflict of interest*) antara pihak pengelola dengan pemegang saham. Hal ini dapat terjadi karena dilakukannya transaksi yang mengandung benturan kepentingan, yaitu transaksi yang di dalamnya terdapat perbedaan kepentingan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan perusahaan. Transaksi yang mengandung benturan kepentingan tersebut dapat terjadi dalam transaksi afiliasi yang dilakukan oleh pihak pengelola perusahaan¹⁰.

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. Dalam pasar modal, transaksi afiliasi ini merupakan transaksi yang sangat sensitif. Artinya transaksi ini cenderung disalahgunakan dan terkadang bias atau menyimpang. Apalagi dalam prakteknya, transaksi afiliasi sangat berisiko terhadap benturan kepentingan. Kasus-kasusnya sangat bervariasi dan terkadang variasinya itu tidak diatur dalam Undang-Undang¹¹.

Transaksi afiliasi perlu diatur karena banyaknya kepentingan di antara pemegang saham. Misalnya, karena ingin memajukan suatu perusahaan afiliasi, perusahaan akan menjual saham dengan harga di bawah harga yang semestinya atau terlalu jauh dari harga pasar. Hal ini dapat menimbulkan adanya benturan kepentingan atau *conflict of interest*. Hal ini pada akhirnya mengakibatkan yang dirugikan adalah pemegang saham minoritas¹².

Transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan biasanya berkaitan erat dengan kepentingan ekonomis pihak-pihak tertentu yang dikategorikan sebagai pihak yang mempunyai kepentingan yang berbenturan

¹⁰ Gunawan Wijaya, *Risiko Hukum Sebagai Direksi, Komisaris, dan Pemilik PT*, (Jakarta: Niaga Swadaya, 2008), hlm. 62.

¹¹ Hukum Online, "Analisis Transaksi Afiliasi Berisiko Terhadap Benturan Kepentingan", dalam <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22761/analisis-transaksi-afiliasi-berisiko-terhadap-benturan-kepentingan>, diakses tanggal 29 September 2011

¹² *Ibid.*

dengan kepentingan perseroan¹³. Transaksi ini pada prakteknya telah berlangsung sejak lama dan berpotensi untuk menimbulkan kerugian dari berbagai pihak karena pada dasarnya praktek ini rentan akan unsur kolusi dan merupakan suatu pelanggaran terhadap unsur keterbukaan informasi¹⁴. Hal ini dikarenakan dalam aktivitas pasar modal, prinsip keterbukaan menjadi suatu persoalan yang penting dan merupakan inti yang menjadi jiwa dari pasar modal itu sendiri¹⁵.

Kerugian terhadap adanya transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan ini terutama dirasakan oleh para pemegang saham, karena transaksi tersebut menyangkut kepentingan mereka yang dirugikan. Oleh karena itu perlu diketahui perangkat hukum yang ada untuk melindungi kepentingan mereka sebagai pemegang saham dalam suatu perusahaan¹⁶.

Adanya benturan kepentingan dalam beberapa transaksi, seperti transaksi afiliasi yang berbenturan kepentingan, yang dilakukan oleh pihak pengelola perusahaan yang dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan dan pemegang saham disinyalir karena pengelolaan perusahaan dilakukan dengan cara yang tidak benar. Hal ini juga terkait dengan tidak dilaksanakannya konsep *Good Corporate Governance* dengan baik dalam mengelola perusahaan, dimana salah satu penyebabnya adalah latar belakang budaya perusahaan yang berasal dari perusahaan keluarga yang membesar menjadi konglomerasi yang kemudian semakin membuka kemungkinan terjadinya tindakan-tindakan yang mengandung konflik kepentingan antara lain seperti transaksi afiliasi¹⁷.

Good Corporate Governance (GCG) secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam

¹³ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 249.

¹⁴ *Ibid*, hlm. 241

¹⁵ Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Program Pasca Sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2001), hlm. 1

¹⁶ *Ibid*.

¹⁷ Johannes Ibrahim, *Hukum Organisasi Perusahaan: Pola Kemitraan dan Badan Hukum*, (Bandung: Refika Arditama, 2006), hlm. 124.

konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*¹⁸. Konsep *Good Corporate Governance* bukan sesuatu yang baru bagi manajemen korporasi. GCG merupakan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang mencerminkan hubungan yang sinergis antara manajemen dan pemegang saham, kreditor, pemerintah, *supplier* dan *stakeholder* lainnya¹⁹. Dalam prinsip *Good Corporate Governance*, perusahaan harus dijalankan secara amanah, akuntabel, transparan, dan *fair* untuk mencapai tujuan terciptanya nilai perusahaan jangka panjang seraya terlayannya semua kepentingan pihak yang berkepentingan dengan jalannya perusahaan (*stakeholders*²⁰).

Pentingnya penerapan sistem tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) masih menjadi fokus utama dalam pengembangan iklim usaha, terutama dalam rangka memberikan kontribusi yang signifikan terhadap stabilitas perkembangan pasar modal, iklim investasi, dan pertumbuhan ekonomi. Prinsip *Good Corporate Governance* merupakan prinsip yang sangat penting bagi kemajuan perekonomian suatu negara. Bahkan, pelaksanaan prinsip GCG dapat dianggap sebagai terapi yang manjur dalam rangka membangun kepercayaan antara pihak manajemen perusahaan dengan para penanam modal beserta krediturnya sehingga pemasukan modal dapat terjadi kembali yang pada

¹⁸ Thomas S. Kalihatu, "Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia," *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 8, No. 1(Maret 2006), hlm. 2.

¹⁹ Nindyo Pramono, *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006), hlm. 87.

²⁰ Sebenarnya pengertian *stakeholders* secara umum adalah semua pihak yang berkepentingan dengan beroperasinya suatu perusahaan. Dengan demikian termasuk juga didalamnya adalah pemegang saham (*shareholders*), pegawai, pelanggan, pemerintah, pemasok, dan seterusnya. Namun didalam perkembangannya, posisi pemegang saham mendapat tempat tersendiri sebagai konsekuensi dari struktur kepemilikan saham, yang dikenal dengan Pemegang Saham Mayoritas (*majority shareholders*) dan Pemegang Saham Minoritas (*minority shareholders*)

gilirannya akan membantu pemulihan kondisi ekonomi Indonesia²¹. Prinsip perlindungan bagi pemegang saham merupakan salah satu prinsip dalam *Good Corporate Governance* yang juga mendapat pengaturan dalam hukum pasar modal Indonesia terutama berkaitan dengan permasalahan transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Dalam kerangka *Good Corporate Governance*, aspek transparansi dan keterbukaan dalam proses transaksi afiliasi dan transaksi tertentu sangat diutamakan. Hal ini untuk melindungi para pihak termasuk pemegang saham minoritas. Oleh karenanya, Bapepam selaku regulator dan otoritas jasa keuangan telah memberlakukan ketentuan yang cukup komprehensif tentang benturan kepentingan transaksi tertentu dan transaksi afiliasi²². Namun prakteknya, pemahaman para pelaku usaha tentang benturan kepentingan transaksi tertentu dan transaksi afiliasi masih harus ditingkatkan. Hal ini sangat diperlukan karena menyangkut aspek keuangan, hukum serta *Good Corporate Governance* suatu perusahaan²³.

Berdasarkan hal tersebut, maka implementasi atau penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi perusahaan dapat menjamin stabilitas dan kepastian hukum bagi para pihak yang terkait dalam perusahaan, karena dengan diterapkannya prinsip tersebut maka pengelolaan perusahaan dapat berjalan dengan baik²⁴. Oleh karena itu, perlu diketahui bagaimana implementasi *Good Corporate Governance* dalam transaksi yang dilakukan oleh perusahaan, terutama transaksi afiliasi, sehingga dapat menjamin kepastian hukum dan melindungi kepentingan para pihak. Khususnya kepentingan pemegang saham sebagai pihak yang dirugikan apabila terjadi transaksi afiliasi

²¹ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm.96.

²² Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance: Perkembangan Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum*, (Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007), hlm. 75.

²³ Siswanto Sutojo dan E. John Aldrige, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, (Jakarta: PT Damar Mulia Pustaka, 2008), hlm. 6.

²⁴ *Ibid*, hlm. 8.

yang mengandung benturan kepentingan yang terjadi karena tindakan yang dilakukan oleh Direksi dan Komisaris sebagai pihak pengelola perusahaan²⁵.

Beranjak dari pemikiran tersebut, maka pada kesempatan ini penulis ingin membahas tentang persoalan penerapan prinsip *Good Corporate Governance* pada transaksi afiliasi yang diduga terdapat benturan kepentingan ke dalam bentuk Penulisan Skripsi dengan meninjaunya langsung pada kasus yang terjadi pada penjualan saham milik PT Matahari Putra Prima Tbk pada PT Matahari Departemen Store Tbk²⁶, dengan judul “IMPLEMENTASI PRINSIP *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM TRANSAKSI AFILIASI YANG MENGANDUNG BENTURAN KEPENTINGAN PADA KASUS PENJUALAN SAHAM MILIK PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK DI PASAR MODAL”.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan judul skripsi ini yaitu “Implementasi Prinsip *Good Corporate Governance* dalam Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan pada Kasus Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk pada PT Matahari Departemen Store Tbk (LPPF) di Pasar Modal” dan pemaparan yang telah diuraikan diatas terdapat beberapa permasalahan yang dikaji dalam penulisan ini. Permasalahan-permasalahan tersebut adalah :

1. Bagaimanakah implementasi prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan di Pasar Modal?
2. Bagaimanakah jika prinsip *Good Corporate Governance* diterapkan pada adanya transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan pada penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk yang dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima Tbk?
3. Bagaimanakah bentuk perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada pemegang saham independen pada kasus penjualan saham milik PT Matahari Putra Prima Tbk?

²⁵ I Nyoman Tjager, dkk., *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia*, (Jakarta: PT Prenhalindo, 2003), hlm. 11.

²⁶Padjar Iswara, ”Aksi Korporasi Teliti Sebelum Setuju,” <http://majalah.tempointeraktif.com/id/arsip/2010/03/08/EB/mbm.20100308.EB132950.id.html>, diunduh tanggal 20 September 2011.

1.3 Tujuan Penulisan

Adapun yang menjadi tujuan dari pembahasan dalam skripsi ini dibagi menjadi tujuan khusus dan umum yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1.3.1 Tujuan Umum

Penulisan ini secara umum bertujuan untuk mengkaji bagaimana peraturan perundang-undangan di Indonesia mengatur dan memberikan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas ketika perusahaannya melakukan transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan pada kasus penjualan saham di pasar modal dengan tidak hanya melihat pada Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, tetapi juga melihatnya pada peraturan dan ketentuan yang dibuat oleh Bapepam. Selain itu penulisan ini bertujuan untuk melihat bagaimana prinsip *Good Corporate Governance* dapat diterapkan pada pasar modal di Indonesia.

1.3.2 Tujuan Khusus

Dalam mengambil pembahasan permasalahan, penulis mempunyai beberapa tujuan khusus penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis dan memaparkan implementasi prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan pada kasus penjualan saham di Pasar Modal.
2. Mengetahui dan menjelaskan penerapan prinsip *Good Corporate Governance* terhadap indikasi adanya benturan kepentingan pada transaksi penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk yang dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima Tbk di pasar modal.
3. Mengetahui dan memahami bentuk perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada pemegang saham independen pada kasus penjualan saham milik PT Matahari Putra Prima Tbk.

Manfaat penulisan yang dapat diperoleh dari penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

1. Secara Teoritis

Penulisan skripsi ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan di bidang ilmu hukum ekonomi, khususnya mengenai implementasi prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi di pasar modal.

2. Secara Praktis

Secara praktis, skripsi ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pembaca dalam memahami implementasi prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan di pasar modal.

1.4 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan kerangka yang menggambarkan hubungan antara konsep-konsep khusus yang ingin atau akan diteliti. Oleh karena itu, Definisi operasional menjadi pedoman konseptual dalam karya tulis ini (Soejono Soekanto, 1986, hal.132). Ada beberapa hal penting yang harus diartikan dan dijelaskan dari judul di atas. Paling tidak judul skripsi ini dapat dipilah ke dalam beberapa bagian yaitu Benturan Kepentingan, *Good Corporate Governance*, Pasar Modal, Perseroan Terbatas, Saham, dan Transaksi Afiliasi yang dijabarkan sebagai berikut:

Benturan Kepentingan. Definisi benturan kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis perusahaan (emiten yang telah melakukan Penawaran Umum Efek bersifat ekuitas atau perusahaan publik) dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota direksi, anggota dewan komisaris, dan atau pemegang saham utama dalam suatu transaksi yang dapat merugikan perusahaan karena adanya penetapan harga yang tidak wajar²⁷.

Undang-undang Pasar Modal mengatur mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*) dalam Pasal 82 ayat 2²⁸.

²⁷ Ada dua kemungkinan, pertama penilaian itu melebihi harga yang sebenarnya (*mark-up*), atau penilaian dibuat jauh dibawah harga wajar yang ukurannya adalah harga pasar. Nilai transaksi yang tidak wajar akan menimbulkan risiko kerugian bagi perseroan.

²⁸ UUPM Pasal 82 ayat 2 menyebutkan, “Bapepam dapat mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memperoleh persetujuan mayoritas pemegang saham independen untuk secara sah dapat melakukan transaksi yang berbenturan kepentingan, yaitu kepentingan-kepentingan ekonomis pribadi direksi atau komisaris atau juga pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik.” Bapepam mempertegas kata dapat mewajibkan pada UUPM Pasal 82 ayat 2 menjadi suatu keharusan melalui Peraturan Nomor IX.E.1 Tentang Benturan Kepentingan

UUPM mencantumkan ketentuan mengenai hal ini menandakan bahwa praktik demikian telah berlangsung lama dan berpotensi merugikan salah satu pihak karena adanya unsur kolusi dan pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi²⁹.

Good Corporate Governance. *Good Corporate Governance* adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban kepada *shareholders*³⁰. *Corporate Governance* pada intinya adalah mengenai suatu sistem, proses dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, Dewan Komisaris dan Dewan Direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate Governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan (*mistakes*) signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang terjadi dapat diperbaiki dengan segera³¹.

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan³²:

1. Suatu struktur yang mengatur pola hubungan harmonis tentang peran dewan komisaris, Direksi, Pemegang Saham dan Para *Stakeholder* lainnya.

Transaksi Tertentu, “jika suatu transaksi dimana komisaris, direktur, atau pemegang saham utama mempunyai benturan kepentingan, maka transaksi yang dimaksud **harus disetujui** oleh para pemegang saham independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu sebagai diatur dalam peraturan ini. Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil.”

²⁹ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 241.

³⁰ Komite Cadbury (1992), *The Business Roundtable, Statement on Corporate Governance*, (Washington DC, 1997), hlm. 1.

³¹ I Nyoman Tjager, dkk, *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*, (Jakarta: PT. Prenhalindo, 2003), hlm. 28

³² “*Good Corporate Governance*, Pengertian dan Konsep Dasar,” www.madani-ri.com/dl_jump.php?id=2, diunduh September 2011.

2. Suatu sistem pengecekan dan perimbangan kewenangan atas pengendalian perusahaan yang dapat membatasi munculnya dua peluang: pengelolaan yang salah dan penyalahgunaan aset perusahaan.
3. Suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaian, berikut pengukuran kinerjanya.

Pasar Modal menurut Pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek³³. Menurut I Nyoman Tjager, pasar modal, di samping sebagai sumber pembiayaan dunia usaha, juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat pemodal sehingga melalui pasar modal, potensi dan kreasi masyarakat dapat dikerahkan dan dikembangkan menjadi suatu kekuatan yang nyata bagi peningkatan kemakmuran rakyat untuk mewujudkan masyarakat Indonesia yang adil dan makmur berdasarkan Pancasila dan UUD 1945³⁴. Secara sederhana, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta³⁵.

Perseroan Terbatas. Pasal 1 Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mendefinisikan Perseroan Terbatas sebagai badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam UUPT, serta peraturan pelaksanaannya³⁶. Organ perseroan terdiri dari rapat umum pemegang saham

³³ *Indonesia*, Undang-undang Republik Indonesia tentang Pasar Modal, UU No. 8 tahun 1995, L.N. No.64, T.L.N. No.3068, Bab I Ketentuan Umum Pasal 1 angka 13.

³⁴ I Nyoman Tjager, dkk, *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*, (Jakarta: PT. Prenhalindo, 2003), hlm.5.

³⁵ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 13.

³⁶ *Indonesia*, Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No. 40 Tahun 2007, L.N. No.106,

(RUPS), direksi, dan dewan komisaris. Besarnya modal perseroan tercantum dalam anggaran dasar. Kekayaan perusahaan terpisah dari kekayaan pribadi pemilik perusahaan sehingga memiliki harta kekayaan sendiri³⁷.

Saham. Saham merupakan (a) penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas dan (b) bagian dari kepemilikan modal sendiri dalam perseroan dan bukti kepemilikannya. Jumlah saham yang dimiliki seseorang di dalam perusahaan secara resmi tercantum di dalam anggaran dasar perusahaan³⁸. Pengertian saham secara umum dan sederhana adalah “surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjualbelikan”. Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut³⁹. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 5).

Transaksi Afiliasi. Secara bahasa, transaksi afiliasi terdiri dari 2 (dua) unsur, yaitu transaksi dan afiliasi. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, pengertian **transaksi** adalah (1) persetujuan jual beli (dalam perdagangan) antara dua pihak, (2) pelunasan (pemberesan) pembayaran (seperti dalam bank)⁴⁰. Sedangkan

T.L.N. No.4756, Bab I Ketentuan Umum Pasal 1 angka 1.

³⁷ Frans Satrio Wicaksono, *Tanggung Jawab Pemegang Saham, Direksi, dan Komisaris Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Visimedia, 2009), hlm.40.

³⁸ Victor Purba, *Kamus Umum Pasar Modal*, (Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia (UI-Press), 2000), hlm. 272.

³⁹ Tjiptono Darmadji dan M. Hendi Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanpa Jawab Edisi Pertama*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 5.

⁴⁰ <http://kamusbahasaIndonesia.org/transaksi> , diunduh tanggal 28 September 2011.

menurut Peraturan No IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, yang dimaksud dengan **transaksi** adalah aktivitas dalam rangka⁴¹:

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

Unsur kedua adalah **afiliasi**, yang berarti⁴²:

1. hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal;
2. hubungan antara Pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari Pihak tersebut;
3. hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama;
4. hubungan antara perusahaan dan Pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut;
5. hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh Pihak yang sama; atau
6. hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

⁴¹ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Nomor: Kep-421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1).

⁴² http://www.eforex.com/kamus_pasar_modal.pdf, diakses tanggal 20 September 2011.

Dari pemaparan tersebut, maka dapat diketahui bahwa Transaksi Afiliasi adalah transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan dengan Afiliasi dari Perusahaan.

1.5 Metodologi Penulisan

Penelitian merupakan suatu cara bagi manusia untuk mengembangkan ilmu pengetahuan. Suatu penelitian telah dimulai, apabila seseorang berusaha untuk memecahkan suatu masalah, secara sistematis dengan metode-metode dan teknik-teknik tertentu, yakni yang ilmiah⁴³. Penelitian secara ilmiah dilakukan oleh manusia untuk menyalurkan hasrat ingin tahu yang telah mencapai taraf ilmiah, yang disertai dengan suatu keyakinan bahwa setiap gejala akan dapat ditelaah dan dicari hubungan sebab-akibatnya, atau kecenderungan-kecenderungan yang timbul⁴⁴. Dalam skripsi ini, penulis melakukan penelitian hukum. Penelitian merupakan suatu kegiatan ilmiah yang didasarkan pada metode, sistematika dan pemikiran tertentu yang bertujuan untuk mempelajari satu atau beberapa gejala hukum tertentu dengan jalan menganalisisnya. Selain itu, dalam penelitian hukum juga diadakan pemeriksaan yang mendalam terhadap fakta hukum yang ada untuk kemudian mengusahakan suatu pemecahan atas permasalahan-permasalahan yang timbul di dalam gejala yang bersangkutan⁴⁵.

Metode Penelitian ini dibagi ke dalam beberapa uraian, yaitu bentuk penelitian, tipe penelitian, jenis data, macam bahasa hukum, alat pengumpulan data, metode analisis data, dan bentuk hasil penelitian. Penulisan ini menggunakan bentuk penulisan hukum normatif dimana penulisan ini merupakan penulisan hukum untuk menemukan asas-asas hukum positif tentang penerapan *good corporate governance* dalam transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan. Penelitian ini mempunyai sifat deskriptif yang bertujuan untuk menggambarkan data secara tepat sifat suatu individu, keadaan, gejala atau kelompok tertentu, atau untuk menentukan frekuensi suatu gejala. Dimana

⁴³ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta: Universitas Indonesia – UI Press, 2005), hlm. 3.

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ *Ibid*, hlm. 43.

pengetahuan tentang obyek yakni pemegang saham mayoritas PT Matahari Departemen Store Tbk yaitu PT Matahari Putra Prima, namun peneliti ingin memberikan gambaran lebih jelas mengenai penerapan prinsip *Good Corporate Governance* pada obyek tersebut dalam melakukan transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan ketika melakukan penjualan saham.

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder dimana data bersumber dari bahan hukum primer serta bahan hukum tersier. Data sekunder yang digunakan adalah data sekunder yang bersifat umum, yaitu data yang berupa tulisan-tulisan, data arsip, data resmi dan berbagai data lain yang dipublikasikan seperti:

a) Bahan hukum primer

Bahan hukum primer, yang meliputi peraturan perundang – undangan, yurisprudensi, dan hasil konvensi, merupakan bahan utama sebagai dasar landasan hukum yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Bahan primer yang digunakan dalam penelitian ini adalah Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, peraturan Bapepam, dan peraturan lain yang relevan.

b) Bahan hukum sekunder

Bahan sekunder yaitu bahan pustaka yang berisikan informasi tentang bahan hukum primer⁴⁶. Bahan sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah artikel-artikel ilmiah, buku-buku, laporan-laporan penelitian, jurnal-jurnal, skripsi, dan dokumen yang berasal dari internet, misalnya literatur hukum yang berkaitan dengan perlindungan terhadap investor dalam transaksi efek di Pasar Modal.

c) Bahan hukum tersier

Bahan hukum tersier adalah bahan yang memberikan penjelasan tentang bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder. Bahan hukum tersier yang digunakan antara lain Kamus Besar Bahasa Indonesia dan kamus hukum yakni *Black's Law Dictionary*.

⁴⁶ Soerjono Soekanto, *Penelitian Hukum Normatif. Suatu Tinjauan Singkat*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2007), hlm. 29.

Bahan hukum yang didapat berupa studi dokumen terhadap data yang diperoleh yakni data sekunder. Bahan sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah artikel-artikel ilmiah, buku-buku, laporan-laporan penelitian, jurnal-jurnal, skripsi, dan dokumen yang berasal dari internet⁴⁷, misalnya literatur hukum yang berkaitan dengan perlindungan terhadap investor dalam transaksi efek di Pasar Modal. Dalam penelitian ini menggunakan alat pengumpulan data berupa studi dokumen-dokumen secara kepustakaan. Studi secara kepustakaan ini sangat penting dilakukan untuk merumuskan kerangka teori dan konsep. Pada tahap analisis dan penyusunan laporan penelitian juga melakukan studi kepustakaan ini. Sumber primer yang diperoleh berasal dari buku, makalah, artikel majalah atau surat kabar, skripsi, dan peraturan perundang-undangan. Sedangkan sumber sekundernya yang berisi informasi tentang bahan pustaka primer adalah bahan-bahan referens (acuan/rujukan)⁴⁸.

Dilihat dari data yang digunakan dalam penelitian ini, pendekatan yang diambil adalah pendekatan secara kualitatif. Pendekatan kualitatif ini dilakukan dengan mengikuti tata cara penelitian yang menghasilkan data deskriptif analitis, yaitu apa yang dinyatakan oleh sasaran penelitian yang bersangkutan secara tertulis atau lisan, dan perilaku nyata. Yang diteliti dan dipelajari adalah objek penelitian yang utuh, dimana objeknya adalah PT Matahari Putra Prima Tbk dimana obyek tersebut dalam melakukan transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan ketika melakukan penjualan saham di Pasar Modal. Kajian terhadap penelitian ini menggunakan disiplin ilmu dari segi hukum karena penelitian ini mengkaji segi hukum dari kedudukan dan perlindungan terhadap pemegang saham independen dalam transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan di Pasar Modal. Sementara metode untuk mengambil kesimpulan, dimana berdasarkan data yang bersifat khusus yakni data empiris, peneliti mencoba membandingkan dengan data yang bersifat umum yakni berupa undang-undang dan teori-teori yang ada sehingga dapat diambil sebuah kesimpulan.

⁴⁷ Bambang Sun ggono, *Metode Penelitian Hukum, Suatu Pengantar*, (Jakarta: Penerbit PT. Raja Grafindo, 2003), hlm. 10.

⁴⁸ *Ibid.*

1.6 Sistematika Penulisan

Bersangkutan dengan sistematika penulisan, penelitian hukum ini disusun dengan cara membaginya dalam beberapa bab, yang mana tiap bab terdapat beberapa sub bab dengan pokok-pokok pembahasan utama yang terkandung dalam setiap bab. Adapun yang menjadi sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari V (lima) Bab, dimana terdiri dari:

BAB I : Bab ini merupakan bab pendahuluan, yang menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penulisan, definisi operasional, metode penulisan, dan sistematika penulisan.

BAB II : Bab ini merupakan bab yang berisi tentang implementasi *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan di Pasar Modal. Pertama diawali lebih dulu dengan tinjauan umum mengenai Pasar Modal itu sendiri dengan memaparkannya melalui hakikat dan penerapannya dalam hukum. Setelah itu diuraikan mengenai tinjauan umum mengenai benturan kepentingan dalam transaksi afiliasi dengan bagaimana pengertian, pengaturannya dalam Peraturan Bapepam No.IX.E.1 dan UU pasar modal, serta bagaimana peranan Bapepam dalam mengatur dan mengawasi pelaksanaan transaksi afiliasi di pasar modal. Bab ini lalu diakhiri dengan tinjauan umum mengenai prinsip *Good Corporate Governance* dan bagaimana penerapannya pada pasar modal di Indonesia.

BAB III : Bab ini merupakan bab yang berisi tentang pemaparan tentang penerapan prinsip *Good Corporate Governance* terhadap indikasi adanya benturan kepentingan pada transaksi penjualan saham milik PT Matahari Putra Prima Tbk atas PT Matahari Departemen Store Tbk kepada PT Meadow Indonesia di pasar modal. Diawali dengan menguraikan transaksi afiliasi yang mengandung benturan

kepentingan melalui profil perusahaan serta Indikasi yang menunjukkan terjadinya transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan dalam kasus penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk. Lalu dilanjutkan dengan implementasi *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi di pasar modal dan pentingnya penerapan prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi di pasar modal terkait dengan perlindungan bagi pemegang saham independen terhadap adanya benturan kepentingan pada kasus penjualan saham milik PT Matahari Putra Prima Tbk

BAB IV: Bab ini merupakan bab yang berisi tentang Perlindungan Hukum yang Dapat Diberikan kepada Pemegang Saham Independen pada Kasus Penjualan Saham milik PT Matahari Putra Prima Tbk atas Adanya Benturan Kepentingan. Bab ini diawali dengan menguraikan tentang Sikap Pemegang Saham Independen dalam Menyingkapi Adanya Benturan Kepentingan dalam Rapat Umum Pemegang Saham serta Bentuk Perlindungan Hukum yang Dapat Diberikan kepada Pemegang Saham Independen pada Kasus Penjualan Saham milik PT Matahari Putra Prima Tbk melalui transaksi afiliasi tersebut. Hal tersebut dengan menjelaskan Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Saham Independen, Tanggung Jawab Perseroan dan Pengurus Atas Benturan Kepentingan, dan Sanksi Atas Pelanggaran Ketentuan Benturan Kepentingan.

BAB V : Bab ini merupakan bagian penutup yang berisikan kesimpulan dari bab-bab yang telah dibahas sebelumnya dan saran-saran yang terkait dengan pembahasan yang mungkin berguna bagi perkembangan hukum pasar modal di Indonesia .

BAB II

IMPLEMENTASI PRINSIP *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM TRANSAKSI AFILIASI YANG MENGANDUNG BENTURAN KEPENTINGAN DI PASAR MODAL

2.1 Tinjauan Umum Mengenai Pasar Modal

2.1.1. Hakikat Pasar Modal

Pengertian pasar modal, sebagaimana pasar konvensional pada umumnya adalah merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Pasar (*market*) merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa. Pengertian modal (*capital*) dapat dibedakan:

1. Barang modal (*capital goods*) seperti tanah, bangunan, gedung, mesin.
2. Modal uang (*fund*) yang berupa *financial assets*¹.

Pasar modal (*capital market*) mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle-term-investment*) dan panjang (*long-term-investment*). Seperti pasar-pasar lainnya, di pasar modal juga berkumpul orang-orang yang melakukan atau membantu melakukan perdagangan, misalnya dengan melakukan jual beli. Pemilik dana menyerahkan sejumlah dana dan penerima dana (perusahaan terbuka) menyerahkan surat bukti kepemilikan berupa efek. Dalam hal ini yang diperdagangkan adalah efek. Dengan demikian pasar modal berarti suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri diperdagangkan². Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) pengertian pasar modal adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan atau merupakan aktivitas yang memperjualbelikan surat-surat berharga. Undang-Undang Pasar Modal Pasal 1 angka 13 mendefinisikan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan

¹ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 10.

² Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Jakarta: PT Citra Aditya Bakti, 2001), hlm. 10.

Perdagangan Efek Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek³.

Berdasarkan uraian itu perlu dijelaskan beberapa istilah seperti, modal atau dana; efek atau sekuritas; pedagang perantara; *exchange* atau bursa. Modal atau dana yang diperdagangkan dalam pasar modal diwujudkan dalam bentuk surat berharga atau dalam *terminology financial market* disebut efek yang berupa saham, obligasi atau sertifikat atas saham atau dalam bentuk surat berharga lainnya atau surat berharga yang merupakan derivatif dari bentuk surat berharga saham atau sertifikat yang diperjualbelikan di pasar modal tersebut. Dalam bahasa Inggris disebut *securities*. Dalam bahasa Belanda disebut *effecten*, dan dalam bahasa Latin, *effecutus*. Kata *securities* bersumber pada pengertian bahwa surat berharga tersebut memberikan garansi atau jaminan yang dapat dicairkan (*liquid*) dengan sejumlah uang sesuai dengan nilai yang tercantum dalam surat berharga tersebut. Sedangkan kata bursa diambil dari kata *bourse*, yang berarti tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk komoditas tertentu dengan penyelenggaranya melalui prosedur perantara⁴. Pengerahan dana (*fund raising*) dapat dilakukan melalui Pasar Uang dan Pasar Modal yang keduanya merupakan bagian dari *financial market*. Secara ekonomi, tujuan *financial market* adalah untuk mengalokasikan tabungan (*saving*) secara efisien dari pemilik dana kepada pengguna dana akhir (*ultimate user*). Pemilik dana adalah mereka, baik secara perorangan maupun secara kelembagaan atau badan usaha yang menyisihkan kelebihan dananya untuk diinvestasikan agar lebih produktif dan berkembang. Pada dasarnya, investor itu mengharapkan suatu *future earning* yang memberikan nilai tambah atas dana yang diinvestasikan dalam efek-efek di pasar modal. Pengguna akhir dana adalah suatu perusahaan yang memerlukan dana atau tambahan modal untuk keperluan usaha agar lebih berkembang dan kompetitif.

³ Indonesia, Undang-Undang Tentang Pasar Modal, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 86, TLN No. 3608, Pasal 1 angka 13.

⁴ Sumantoro, *Pengantar Tentang Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 1990), hlm. 10. M. Irsan Nasaruddin, menyebutkan bahwa kata bursa berasal dari kara kota Brugge (Belgia) pada abad ke-15 dimana keluarga van de Burse mempergunakan tempat itu sebagai tempat transaksi antara pedagang wesel dan valuta asing dari Italia.

Arus dana dalam pasar keuangan kalau digambarkan dalam bagan akan tampak sebagai berikut⁵:



Diagram 2.1. Arus dana dalam pasar keuangan

Perkembangan sistem keuangan dapat memberikan kontribusi yang positif dalam perkembangan ilmu ekonomi. Keberadaan pasar-pasar modal sangat dibutuhkan untuk menggapai tujuan tersebut karena merupakan fasilitator dalam bisnis keuangan jangka panjang dengan cara menarik para investor. Pasar ini menyediakan modal jangka panjang melalui kontrak jangka pendek dengan para investor. Pasar modal yang bagus harus dapat memenuhi beberapa fungsi⁶:

1. Menyediakan mekanisme mobilisasi sumber daya untuk alokasi efisien dalam ekonomi;
2. Menyediakan likuiditas pada pasar dengan harga murah;
3. Untuk memastikan transparansi dalam memberi harga;
4. Menyediakan kesempatan-kesempatan untuk membangun portofolio yang bermacam-macam dan menurunkan tingkat risiko dengan memvariasikan waktu dan tempat.

Pasar modal terdiri dari pasar primer dan sekunder. Pasar primer sangat penting dalam meningkatkan modal baru yang tergantung pada suplai dana sedangkan pasar sekunder memiliki kontribusi signifikan dalam memfasilitasi perdagangan dengan surat-surat berharga yang ada⁷. Pasar sekunder juga

⁵ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 11.

⁶ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, (Bandung: PT Alumni, 2008), hlm.28.

⁷ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm. 12.

mempunyai peranan dalam mengontrol likuiditas dan harga yang adil dalam pasar dengan menentukan nilai dari surat berharga dan risiko⁸.

Dalam aktivitas sehari-hari pasar modal kebanyakan dilakukan di suatu tempat yang disebut dengan Bursa Efek. Perdagangan efek dalam bahasa Inggris disebut dengan *securities exchange* atau *stock market* atau *capital market*. Kendati istilah itu berbeda, tetapi esensinya sama, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli dana yang di pasar modal tersebut diperantai oleh anggota bursa yang disebut sebagai pedagang perantara atau broker atau pialang⁹.

Dalam kegiatan perdagangan atau perekonomian ada beberapa macam bursa yang dikenal seperti bursa uang, bursa komoditas disamping bursa efek sendiri. Bursa uang adalah pasar jual beli surat berharga untuk jangka pendek (kurang dari satu tahun). Bursa komoditas adalah pasar tempat beraktivitas jual beli produksi pertanian dan perkebunan, sedangkan bursa efek adalah pasar dimana diadakan jual beli efek. Dua pasar terakhir mempunyai tempat permanen, sementara pasar uang tidak mempunyai pasar resmi. Istilah kata *exchange* merupakan istilah lain dari kata pasar, karena ditempat itulah terjadi pertukaran atau *exchange*, yaitu kegiatan jual dan kegiatan beli yang membutuhkan peran pedagang perantara karena tata cara jual beli efek mengharuskan adanya peran perantara¹⁰.

Investasi efisien adalah investasi yang penempatan portofolionya memberikan hasil yang baik. Investasi di bidang pasar modal tetap memiliki risiko. Secara garis besar terbagi dua, risiko ekonomi keuangan dan risiko non-ekonomi keuangan. Frank Fabozzi menyebutkan beberapa risiko menurut manajemen keuangan antara lain; *portofolio risk*, yaitu kemungkinan kegagalan portofolio memberikan hasil seperti yang diharapkan¹¹. *Diversification risk* yang terdiri dari *systematic risk* dan *unsystematic risk*. *Systematic risk is that portion of total risk that can not be eliminated by combining it with other securities in a well-diversified portofolio. Systematic risk, also called market risk, is the risk*

⁸ *Ibid.*

⁹ *Ibid*, hlm. 13.

¹⁰ *Ibid.*

¹¹ Frank Fabozzi, et.al, *Foundations of Financial Markets and Institutions, Third Edition*, (New Jersey: Prentice Hall, 2002), hlm. 242.

*affects all securities*¹². *Unsistematic risk is the risk unique to a company, and can be eliminated by diversifying the portofolio*¹³. Risiko lainnya adalah risiko inflasi, risiko tingkat suku bunga, risiko penurunan nilai saham karena adanya kasus yang menimpa perusahaan, dan risiko gagal bayar (*default*).

2.1.2. Hukum dan Pasar Modal

Elemen utama yang menempatkan hukum sebagai alat penting di dalam pasar modal adalah berkaitan dengan kepentingan publik yang sangat besar. Hal-hal tersebut terkait dengan kepentingan, **Pertama**, besarnya dana publik yang dipertaruhkan di pasar modal; **Kedua**, pengaruh informasi terhadap sentimen publik dan; **Ketiga**, risiko sistemik bagi keamanan investasi sektor keuangan lainnya. Pasar modal sebagai sebuah instrumen ekonomi memiliki hubungan bejana yang tidak dapat diputuskan dengan sektor ekonomi lainnya. Oleh sebab itu setiap perubahan di pasar modal akan dapat berakibat pada sektor lainnya baik langsung maupun tidak langsung¹⁴.

Di dalam menjalankan fungsinya setiap pelaku pasar modal dituntut untuk memahami dan menguasai sistem hukum yang menjadi landasan Bergeraknya industri pasar modal Indonesia. Dalam kaidah hukum kalau ditinjau dari isinya, maka akan terdapat perintah yang mau tidak mau harus dijalankan atau ditaati, ada larangan dan ada kebolehan atau perkenaan, yang sifatnya dapat memaksa mengikat dan ada pula sifatnya melengkapi. Peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal juga mengacu kepada kaidah hukum tersebut secara umum. Secara khusus, berlakunya hukum pasar modal itu memiliki karakteristik yang berbeda dengan sistem hukum lainnya. Pemahaman tentang bagaimana hukum tersebut berlaku, diterapkan, dan siapa saja yang menjadi objek dari hukum tersebut harus benar-benar diketahui dengan tepat¹⁵.

¹² *Ibid*, hlm. 247.

¹³ *Ibid*.

¹⁴ Indra Safitri, "Peranan Hukum Pasar Modal dalam Perkembangan Ekonomi", *Jurnal Legislasi Indonesia Vol. 5 No.2* (Juni 2008).

¹⁵ Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum*, (Yogyakarta: Liberty, 1996), hlm. 30.

Dengan mengetahui sumber-sumber hukum yang menjadi titik tolak dalam penetapan suatu keputusan yang berlaku di pasar modal, diharapkan pembuat keputusan tidak berlaku sewenang-wenang dalam rangka menegakkan hukum. Aturan-aturan yang berlaku menjadi pegangan bagi seluruh pelaku pasar modal untuk menentukan apakah penindakan terhadap pelanggaran yang dilakukan mengacu kepada hukum yang berlaku di bidang pasar modal¹⁶. Kewenangan yang dimiliki oleh Bapepam untuk menyeret pelaku pasar yang diduga melakukan pelanggaran atau kejahatan dipergunakan demi terciptanya integritas dan terjaganya kredibilitas pasar modal.

Sumber hukum yang menjadi landasan dan ruang lingkup kehidupan dari industri pasar modal adalah¹⁷:

1. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (PP ini mencabut keberlakuan Keppres Nomor 53 Tahun 1990 tentang Pasar Modal).
3. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.
4. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 645/KMK.010/1995 tentang Pencabutan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang Pasar Modal sebagaimana telah diubah terakhir dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 284/KMK.010/1995.
5. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 646/KMK.010/1995 tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana oleh Pemodal Asing.
6. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 647/KMK.010/1995 tentang Pemilikan Saham Efek oleh Pemodal Asing (maksimal 85% dari modal disetor).
7. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 455/KMK.01/1997 tanggal 4 September 1997 tentang Pembelian Saham oleh Pemodal Asing Melalui Pasar Modal.

¹⁶ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 42

¹⁷ *Ibid*, hlm. 43.

8. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 179/KMK.010/2003 tanggal 17 Juli 2003 tentang Permodalan Perusahaan Efek.
9. Seperangkat peraturan pelaksana yang dikeluarkan Ketua Bapepam sejak tanggal 17 Januari 1996.

Landasan hukum merupakan perangkat mutlak yang harus ada di pasar modal, karena demikian beragam dan luasnya bidang yang terkait dalam industri ini. Sejak diaktifkan kembali kegiatan bisnis pasar modal pada tanggal 10 Agustus 1977 sebenarnya pasar modal Indonesia tidak memiliki landasan hukum yang kokoh. Dapat dibayangkan meskipun kegiatan pasar modal sudah cukup semarak pada awal tahun 1990-an, tetapi peraturan tentang pasar modal sangat tidak memadai. Hal ini berlangsung hingga akhir tahun 1995. Seluruh aspek legal yang berkaitan dengan pelanggaran pasar modal masih bersandar pada peraturan lama yang sebenarnya sudah tidak layak lagi diterapkan, yakni Undang-Undang No. 15 Tahun 1952 tentang Bursa. Undang-undang ini hanya dilengkapi dengan Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK. 013/1990 tentang Pasar Modal¹⁸.

Perkembangan dan kemajuan suatu pasar modal sangat ditentukan oleh adanya kepastian hukum bagi para pelakunya, terutama masyarakat investor¹⁹. Investor, khususnya investor internasional, menaruh perhatian yang sangat besar terhadap aturan hukum (*rule of law*) disamping adanya aspek *full and fair disclosure*. Investor tidak termotivasi untuk memasuki pasar modal Indonesia jika pasar bersangkutan tidak memiliki perangkat aturan yang menjamin perlindungan, kepastian hukum, dan keadilan. Apalagi bisnis di bidang pasar modal adalah bisnis yang mengandalkan kepercayaan. Kepercayaan itu akan lebih aman dan terjamin jika dipayungi oleh peraturan yang jelas dan mengikat atau lebih dikenal dengan kepastian hukum²⁰.

Sejalan dengan semakin diakuinya peran strategis pasar modal, Bapepam berusaha mengikuti perkembangan pesat tersebut dengan melakukan regulasi di

¹⁸ I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, (Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti, 2000), hlm. 59.

¹⁹ *Ibid*, hlm. 60.

²⁰ *Ibid*.

bidang pasar modal. Usaha yang dilakukan akhirnya membuahkan hasil. Pada tanggal 2 Oktober 1995 DPR menyetujui RUU tentang pasar modal yang kemudian pada tanggal 10 November 1995 oleh presiden disahkan menjadi Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan tidak sampai 2 bulan atau tepatnya pada 1 Januari 1996 langsung berlaku efektif²¹.

Kehadiran Undang-Undang Pasar Modal sangat ditunggu-tunggu oleh pihak-pihak terkait dalam industri pasar modal. Bahkan dianggap sebagai tonggak baru bagi perjalanan sejarah pasar modal Indonesia, karena mengatur hal-hal yang penting dalam kegiatan pasar modal, yaitu otoritas pasar modal, institusi, lembaga dan profesi, kegiatan, pelanggaran, tindak pidana. UUPM menjadi dasar hukum bagi pembuatan peraturan-peraturan yang menyangkut pelaksanaan kegiatan di bidang pasar modal. Undang-undang ini kemudian dilengkapi dengan dua Peraturan Pemerintah (PP), masing-masing PP No. 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal dan PP No. 46 Tahun 1995 tentang Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. Itu pun dianggap masih belum lengkap, sehingga perlu diikuti dengan Keputusan Menteri. Pada waktu itu menteri keuangan mengeluarkan tiga Keputusan Menteri (Kepmen), yaitu²²:

- a) Kepmen Keuangan No. 645/KMK.010/1995
- b) Kepmen Keuangan No. 646/KMK.0.10/1995
- c) Kepmen Keuangan No. 647/KMK.010/1995

Peraturan-peraturan di atas masih harus dilengkapi dengan ratusan peraturan Bapepam sebagai petunjuk pelaksanaan teknisnya. UUPM mempunyai hubungan dengan UUPT. UUPM merupakan *lex specialis* dari UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) yang menjadi *lex generalis*. UUPT pasal 154 menyebutkan bahwa, "bagi perseroan yang melakukan kegiatan tertentu di bidang Pasar Modal berlaku ketentuan ini sepanjang tidak diatur lain dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal"²³.

²¹ *Ibid.*

²² M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 45.

²³ *Indonesia*, Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No. 40 Tahun 2007, L.N. No.106,

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Di dalam hierarki peraturan perundang-undangan, undang-undang merupakan produk hukum yang memiliki status hukum yang tinggi. Landasan hukum yang mendasari pembuatan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah produk hukum yang dibuat pada tahun 1952, yaitu Undang-Undang No. 15 Tahun 1952 tentang Bursa. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 adalah produk hukum modern yang dapat mengakomodasi kebutuhan perkembangan dari industri pasar modal yang modern. Secara garis besar UUPM terdiri atas 18 bab dan 116 pasal. Ada beberapa aspek yang menonjol dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal ini dibandingkan dengan peraturan sebelumnya. Selain lebih tegas dan detail, UUPM memberikan kewenangan lebih besar kepada Bapepam sebagai otoritas Pasar Modal untuk melakukan pemeriksaan dan penyidikan atas pelanggaran yang dilakukan oleh para pelaku pasar modal, serta menjatuhkan sanksi²⁴.

UUPM memberikan kedudukan dan peranan demikian besar kepada Bapepam, tetapi di lain pihak kedudukannya sebagai lembaga Birokrasi justru kontradiktif. Karena hanya menjadi salah satu bagian dalam jajaran Departemen Keuangan. Hal ini ditegaskan pada Pasal 3 Ayat (2) bahwa Bapepam berada di bawah dan bertanggung jawab kepada menteri. Padahal kalau melihat fungsi, peranan dan wewenang dari Bapepam yang diberikan oleh Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 sudah sepantasnya Bapepam menjadi lembaga independen non departemen yang bertanggung jawab langsung kepada presiden. Tugas-tugas pokok Bapepam kira-kira hampir sama dengan *Securities Exchange Commission* (SEC) di USA, yaitu menjaga keterbukaan pasar modal secara penuh kepada masyarakat investor dan melindungi kepentingan-kepentingan masyarakat investor dari malpraktik dan kecurangan-kecurangan di pasar modal²⁵.

T.L.N. No.4756, Pasal 127.

²⁴ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm. 46.

²⁵ *Ibid.*

Dibandingkan antara UUPM dengan Undang-undang No.15 Tahun 1952, maka pada UUPM pengenaan sanksinya lebih berat²⁶. Ada 3 (tiga) macam jenis sanksi yang diterapkan oleh UUPM, yaitu :

- a) Penerapan Sanksi Pidana
- b) Penerapan Sanksi Perdata
- c) Penerapan Sanksi Administrasi

Undang-undang ini juga memberikan peluang lebih besar bagi investor menengah kecil untuk berpartisipasi di pasar modal melalui pemilikan saham yang diterbitkan oleh reksa dana, baik yang berbentuk perseroan terbatas (PT) maupun yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Melalui reksa dana diharapkan masyarakat golongan menengah ke bawah dapat memanfaatkan tenaga-tenaga wakil manajer investasi untuk membantu mengambil keputusan berinvestasi melalui pembelian saham atau unit penyertaan reksa dana²⁷.

Perkembangan universal dan dinamika internal pasar modal mendorong perlunya amandemen UUPM. Secara garis besar ada beberapa isu amandemen, yaitu Bapepam, demutualisasi bursa; Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian; kekuatan hukum dokumen tertulis dari sistem atau sarana elektronik; dana jaminan dan pengelolanya; dan penerbitan saham dengan nilai nominal berbeda²⁸.

Posisi struktural Bapepam saat ini yang berada di bawah departemen tidak cukup kuat untuk menjaga independensi dan menghindari intervensi. Untuk mengatasi persoalan itu, Bapepam mengusulkan sebaiknya Bapepam bertanggung jawab langsung kepada presiden untuk mengefektifkan peran dan fungsinya untuk mengembangkan pasar modal yang sehat, transparan, dan efisien, Bapepam harus

²⁶ *Indonesia*, Undang-Undang Republik Indonesia tentang Bursa, UU No. 15/1952, Pasal 7 huruf a. Hukuman penjara selama-lamanya satu tahun dan hukuman denda setinggi-tingginya lima ratus ribu rupiah ataupun dengan salah satu dari kedua hukuman itu. UUPM mencantumkan denda merentang dari sebesar Rp. 1.000.000.000,- (satu milyar rupiah) sampai Rp. 15.000.000.000,- (lima belas milyar rupiah) dan pidana kurungan/penjara 1 (satu) tahun sampai 10 (sepuluh) tahun.

²⁷ M. Irsan Nasarudin., et al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 48.

²⁸ *Ibid*, hlm. 49.

didukung oleh sistem kepemimpinan yang kuat dan bagus. Sistem kepemimpinan kolektif, yang berupa Dewan Eksekutif, akan mampu mengurangi kelemahan-kelemahan di dalam pengambilan keputusan, karena diisi oleh orang-orang yang berkompeten, berintegritas, profesional, serta objektif. Dewan Eksekutif diisi oleh orang-orang yang mempunyai keahlian di bidang hukum, akuntansi, ekonomi atau keuangan; berpengalaman di bidang pasar modal²⁹.

Hal lain dalam UUPM yang perlu diamandemen adalah demutualisasi Bursa Efek Jakarta³⁰. Tujuannya adalah untuk memberikan jalan keluar bagi bursa untuk mengatasi masalah permodalan dalam kaitannya dengan upaya memodernisasi bursa efek. Dengan demutualisasi, pengelola bursa bisa memperoleh tambahan dana tidak hanya dari Perusahaan Efek, tetapi pihak-pihak lain di luar itu. Dengan demikian, pemegang saham PT BEJ dan PT BES³¹ tidak hanya anggota bursa, tetapi juga orang perseorangan dan badan hukum di luar komunitas pasar modal. Demutualisasi bursa diharapkan akan lebih efektif mendorong proses modernisasi bursa dan mendorong penguatan kontrol masyarakat luas terhadap kinerja bursa. Hal yang sama juga akan ditetapkan pada Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP) dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)³².

Himpunan Peraturan BAPEPAM

Pasar modal Indonesia tidak mungkin menutup diri dari pasar internasional, standar dan praktik yang berlaku secara internasional mengharuskan Bapepam untuk membuat setiap aturan main yang ada mengacu kepada standar internasional³³. Sebagai implementasi dalam kebijakan pembuatan peraturan Bapepam yang pada intinya menetapkan mekanisme pembuatan peraturan yang

²⁹ *Ibid.*

³⁰ Tim Penyusun RUU Lembaga Pengawas Jasa Keuangan Departemen Keuangan RI, Naskah Akademik Lembaga Pengawas Jasa Keuangan (LPJK), Jakarta, Desember, 2000.

³¹ Sejak tahun 2007 PT BEJ dan PT BES bergabung dan disebut PT BEI yaitu PT Bursa Efek Indonesia.

³² M. Irsan Nasarudin., et al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 49.

³³ *Ibid*, hlm. 50.

melibatkan semua pihak terkait. Sebagai hasilnya telah berhasil dibuat lebih dari 140 buah peraturan dalam dua bahasa, Indonesia dan Inggris yang tersedia untuk semua pelaku pasar dan masyarakat luas. Himpunan peraturan Bapepam tersebut mempunyai ciri sebagai berikut³⁴:

- a. Lebih memberikan kewenangan kepada Bapepam sebagai regulator yang relatif memiliki independensi kendati masih terbatas.
- b. Proses pembuatannya bersifat terbuka dengan melibatkan pelaku pasar melalui proses dengar pendapat (*hearing*).
- c. Diperkenalkannya *Self Regulatory Organization* (SRO) seperti bursa efek, LPP dan LKP yang memiliki kewenangan tersendiri.
- d. Penerapan prinsip *disclosure* bagi pelaku pasar terutama emiten, perusahaan efek dan pihak lain yang memperoleh izin dari Bapepam.
- e. Seluruh informasi (laporan) yang disampaikan kepada Bapepam merupakan dokumen publik. Ini merupakan hal baru yang perlu dibudayakan.
- f. Memperkenankan dengan memberlakukan Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang mengacu kepada *Trust Law Sistem* yang berlaku di negara-negara maju.
- g. Dikembangkannya kemungkinan bagi Bapepam untuk membuat *interpretative release* (penjelasan resmi) untuk setiap peraturan yang dibuat, sehingga tidak terjadi salah pengertian di pasar.
- h. Peraturan Bapepam diterbitkan dengan *loose-leaf system* sehingga memudahkan pemakainya.

Di samping itu, cakupan dari peraturan Bapepam juga cukup luas yang meliputi materi peraturan sebagai berikut³⁵:

1. Definisi
2. Peraturan Operasional Bapepam
3. Bursa Efek, Lembaga Kliring, dan Kustodian Sentral
4. Reksa dana
5. Perusahaan Efek, Perwakilan dan Penasihat Investasi

³⁴ I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, (Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti, 2000), hlm. 64.

³⁵ *Ibid*, hlm. 65

6. Lembaga Penunjang Pasar Modal
7. Penyelesaian Transaksi Bursa dan Penitipan Kolektif
8. Profesi Penunjang Pasar Modal
9. Emiten dan Perusahaan Publik
10. Pelaporan
11. Penipuan, Manipulasi Pasar, dan insider Trading
12. Pemeriksaan dan Penyidikan
13. Sanksi Administratif dan Ketentuan Pidana.

Keseluruhan materi peraturan tersebut akan mengalami penyesuaian dari waktu ke waktu sesuai dengan kebutuhan pasar dan perkembangan zaman dengan tetap mengacu kepada perlindungan investor. Masalah perlindungan investor (*investor protection*) harus tetap menjadi dasar acuan penerbitan setiap peraturan pasar modal. Dan bagaimana mengimplementasikan kewenangan yang diamanatkan oleh Undang-Undang Pasar Modal akan menjadi tantangan dan pekerjaan rumah tersendiri bagi Bapepam³⁶. Perlindungan investor hanya akan dipersepsikan secara nyata berdasarkan penerapan dan penegakan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal di lapangan³⁷.

Hukum di pasar modal memberikan perhatian khusus kepada lalu lintas informasi di pasar modal. Informasi sebagai sarana dan alat bagi investor untuk mengambil keputusan sekaligus dapat mempengaruhi sentimen publik terhadap perkembangan pasar modal. Dengan demikian hukum pasar modal mengatur bagaimana arus informasi beredar serta bagaimana informasi dapat diakses oleh publik. Perusahaan publik wajib menyampaikan setiap informasi publik secara bersamaan kepada setiap pemegang saham atau publik. Hukum akan memberikan sanksi pidana kepada direksi, komisaris, atau pihak yang tergolong orang dalam (*insider*) yang secara sengaja menyembunyikan informasi yang bersifat material.

³⁶ *Ibid*, hlm. 66.

³⁷ M. Irsan Nasarudin., et al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 52.

Begitu pula bagi mereka yang menyampaikan informasi menyesatkan yang dapat mempengaruhi harga efek dapat diancam pidana³⁸.

Peran hukum pasar modal bagi perkembangan ekonomi sangat penting bila hukum dijadikan sebagai alat untuk mendorong perkembangan pasar. Namun untuk mencapai posisi dan peran tersebut diperlukan beberapa hal yang harus dipenuhi antara lain adanya pembaharuan hukum, otoritas yang kuat dan independen, serta perlindungan investor yang maksimal. Keberadaan hukum pasar modal yang kuat setidaknya akan lebih menjadikan pasar modal diselenggarakan secara wajar, efisien, dan transparan. Perusahaan publik dan pemangku kepentingan lainnya akan didorong untuk menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* sehingga setiap tetes investasi masyarakat dapat dilindungi dan dipertanggungjawabkan³⁹.

2.2 Tinjauan Umum Mengenai Benturan Kepentingan dalam Transaksi Afiliasi

2.2.1. Pengertian Transaksi Afiliasi

Secara bahasa, transaksi afiliasi terdiri dari 2 (dua) unsur, yaitu transaksi dan afiliasi. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, pengertian transaksi adalah (1) persetujuan jual beli (dalam perdagangan) antara dua pihak, (2) pelunasan (pemberesan) pembayaran (seperti dalam bank)⁴⁰. Sedangkan menurut Peraturan No IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, yang dimaksud dengan transaksi adalah aktivitas dalam rangka:

1. memberikan dan/atau mendapat pinjaman;
2. memperoleh, melepaskan, atau menggunakan aset termasuk dalam rangka menjamin;
3. memperoleh, melepaskan, atau menggunakan jasa atau Efek suatu Perusahaan atau Perusahaan Terkendali; atau

³⁸ Indra Safitri, "Peranan Hukum Pasar Modal Dalam Perkembangan Ekonomi Indonesia," dalam *Jurnal Legislasi Indonesia Vol.5 No.2*, (Juni 200), hlm. 7.

³⁹ *Ibid*, hlm. 8.

⁴⁰ <http://kamusbahasaindonesia.org/transaksi>, diunduh tanggal 28 September 2011.

4. mengadakan kontrak sehubungan dengan aktivitas sebagaimana dimaksud dalam butir 1), butir 2), dan butir 3), yang dilakukan dalam satu kali transaksi atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu⁴¹.

Unsur kedua adalah afiliasi, yang berarti⁴²:

1. hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal;
2. hubungan antara pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari pihak tersebut;
3. hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama;
4. hubungan antara perusahaan dan pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut;
5. hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh pihak yang sama; atau
6. hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

Di Amerika ada juga mengatur dan mendefinisikan *Affiliate* (Afiliasi), yaitu sebagai berikut: *Affiliate* (afiliasi) merupakan Perseroan yang saling berhubungan (*related*) yang satu dengan yang lain, sehingga terjadi "saling" kontrol (*common control*) baik mengenai suara maupun operasional⁴³.

Dari pemaparan tersebut, maka dapat diketahui bahwa Transaksi Afiliasi adalah transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan dengan Afiliasi dari Perusahaan. Selain itu, Badan Pengawas Pasar Modal juga memberikan pengertian tentang Transaksi Afiliasi melalui Peraturan Nomor IX.E.1 Lampiran Keputusan Ketua

⁴¹ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Nomor: Kep-421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1), Angka 1 Ketentuan Umum poin c.

⁴² http://www.eforexs.com/kamus_pasar_modal.pdf ,diunduh tanggal 20 September 2011.

⁴³ M.Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm.51.

Bapepam - LK Nomor: Kep-421/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, yang menyebutkan bahwa:

”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.^{44,}”

Transaksi afiliasi perlu diatur dikarenakan banyak kepentingan di antara pemegang saham. Apalagi dalam prakteknya, transaksi afiliasi sangat berisiko terhadap benturan kepentingan atau *conflict of interest*⁴⁵. Adanya pengaturan tentang transaksi afiliasi ini ditujukan untuk memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas dari tindakan yang merugikan yang dilakukan oleh atau atas nama pemegang saham utama. Selain itu, pengaturan tentang transaksi afiliasi juga ditujukan untuk mendapatkan kepercayaan investor. Kebanyakan investor ingin mengetahui apakah perusahaan dikelola sesuai dengan kepentingan seluruh pemegang saham. Untuk mengetahui hal itu diperlukan informasi tentang berbagai macam transaksi bisnis yang dilakukan perusahaan dengan relasi-relasi terdekat mereka, baik secara individual maupun per kelompok. Dalam informasi tersebut perlu juga diungkapkan apakah transaksi tersebut dilakukan atas dasar perlakuan khusus atau secara komersial. Termasuk dalam kategori relasi dekat perusahaan, yang juga merupakan afiliasi, adalah:

- a. Badan usaha lain yang mengendalikan atau dikendalikan perusahaan;
- b. Pemegang saham mayoritas dan keluarganya; dan
- c. Para anggota *Board of Directors* dan manajemen puncak⁴⁶.

⁴⁴ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Nomor: Kep-421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1), Angka 1 huruf d.

⁴⁵ Hukum Online, “Analisis: Transaksi Afiliasi Berisiko Terhadap Benturan Kepentingan”, dalam <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22761/analisisransaksiafiliasiberisiko-terhadapbenturan-kepentingan>, diunduh tanggal 14 September 2011.

⁴⁶ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, (Jakarta: PT. Damar Mulia Pustaka, 2008), hlm. 183.

OECD⁴⁷ (*Organization of Economic Cooperation and Development*) mengutarakan transaksi bisnis secara langsung atau tidak langsung, antara perusahaan dengan pemegang saham mayoritas dan keluarganya sebagai jenis transaksi bisnis yang paling sulit dikendalikan. Untuk mencegah terjadinya hal-hal yang merugikan perusahaan, beberapa negara anggota OECD mewajibkan pemegang saham yang melakukan transaksi bisnis dengan perusahaan mereka untuk melaporkan transaksi tersebut kepada kantor pemerintah yang berwenang. Hal ini tidak berarti pemerintah negara-negara tersebut membebaskan manajemen perusahaan yang bersangkutan dari kewajiban mereka mengendalikan transaksi-transaksi seperti itu⁴⁸.

Dalam mengelola perusahaan, Direksi sebagai pengurus perusahaan wajib menghindari terjadinya benturan kepentingan (*conflict of interest*) dalam melaksanakan pengurusan perusahaan. Setiap tindakan pengurusan atau transaksi yang mengandung benturan kepentingan dikategorikan sebagai tindakan itikad buruk (*bad faith*), sebab tindakan yang demikian melanggar kewajiban kepercayaan (*breach of his fiduciary duty*) dan kewajiban menaati peraturan perundang-undangan⁴⁹. Oleh karena itu, untuk menghindari terjadinya transaksi yang berpotensi mengandung benturan kepentingan, maka pihak pengelola perusahaan harus memonitor dan mengelola potensi benturan kepentingan dari manajemen, anggota Dewan serta pemegang saham, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan penyelewengan dalam transaksi dengan pihak yang mempunyai hubungan istimewa⁵⁰.

⁴⁷ OECD adalah organisasi pembangunan ekonomi yang beranggotakan Negara-negara maju, terdiri dari Australia, Austria, Belgia, Kanada, Denmark, Jerman, Finlandia, Perancis, Yunani, Irlandia, Italia, Jepang, Luxemburg, Belanda, Selandia Baru, Norwegia, Portugal, Spanyol, Swedia, Swiss, Turki, Inggris, dan Amerika Serikat.

⁴⁸ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, hlm. 185.

⁴⁹ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), hlm.376.

⁵⁰ *Ibid.*

2.2.2. Pengertian Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu dan Prinsip *Good Corporate Governance*

UUPM mengatur mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*) dalam Pasal 82 Ayat 2. UUPM mencantumkan ketentuan mengenai hal ini menandakan bahwa praktik demikian telah berlangsung lama dan berpotensi merugikan salah pihak karena adanya unsur kolusi dan pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi⁵¹. UUPM Pasal 82 Ayat 2 menyebutkan, "Bapepam dapat mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memperoleh persetujuan mayoritas pemegang saham independen untuk secara sah dapat melakukan transaksi yang berbenturan kepentingan, yaitu kepentingan-kepentingan ekonomis emiten atau perusahaan publik dengan kepentingan ekonomis pribadi direksi atau komisaris atau juga pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik." Bapepam mempertegas kata dapat mewajibkan pada UUPM Pasal 82 Ayat 2 menjadi suatu keharusan melalui Peraturan Nomor IX.E.1 Tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu Tahun 2009, "Jika suatu transaksi di mana seorang komisaris, direktur, atau pemegang saham utama mempunyai benturan kepentingan, maka transaksi yang dimaksud **harus** disetujui oleh para pemegang saham independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu sebagai diatur dalam peraturan ini. Persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil⁵²." Dengan demikian peraturan pelaksana ini lebih tegas dan secara hukum ketegasan itu jauh lebih menguntungkan di dalam penegakan hukum.

Pada umumnya pemegang saham independen adalah pemegang saham publik atau pemegang saham minoritas yang harus mendapatkan perlindungan hukum, sebagaimana yang diatur dalam UUPT. Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 pada pokoknya merupakan penghormatan hak dan perlindungan kepentingan pemegang saham minoritas. Ketentuan mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu menunjukkan bahwa peraturan

⁵¹ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 241.

⁵² Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Nomor: Kep-421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1), Angka 3 poin a.

perundang-undangan di bidang pasar modal menjunjung hak dan perlindungan pemegang saham suatu perseroan berdasarkan asas kesetaraan. Setiap pemegang saham secara hukum dinyatakan berhak untuk ikut menentukan kebijakan perseroan berkaitan dengan pengambilan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang teramat penting dan membawa dampak bagi kepentingan pemegang saham⁵³.

Secara prinsip peraturan ini bertujuan⁵⁴:

1. 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 (UUPM Pasal 82 Ayat 2 jo. Peraturan Nomor IX.E.1).
2. Mengurangi kemungkinan penyalahgunaan kekuasaan oleh direksi, komisaris, atau pemegang saham utama untuk melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu (UUPM Pasal 82 Ayat 2 jo. Peraturan Nomor IX.E.1)
3. Melaksanakan prinsip keterbukaan dan penghormatan terhadap hak pemegang saham berdasarkan asas kesetaraan, persetujuan pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% saham yang ada merupakan keharusan (UUPM Pasal 86 Ayat 1).

Pengaturan ini memberikan koridor yang akan membatasi pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkuasa seperti pemegang saham mayoritas, direksi, dan komisaris perseroan untuk bersepakat mengenai transaksi tertentu yang memberikan keuntungan kepada pihak-pihak tersebut dengan mengabaikan hak dan kepentingan pemegang saham minoritas. Pada dasarnya ketentuan mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu bersifat preventif, menerapkan prinsip keterbukaan sebagai suatu asas fundamental dalam

⁵³ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm. 242.

⁵⁴ *Ibid.*

pasar modal dan lebih memberdayakan pemegang saham minoritas dan sekaligus mendidik mereka agar memahami haknya⁵⁵.

Peraturan ini merupakan peraturan yang maju, karena mengedepankan partisipasi pemegang saham sekaligus memberikan perlindungan hukum kepada pemegang saham independen. Karena pemegang saham independen harus terlibat secara aktif di dalam proses pengambilan keputusan sedangkan di sisi lain, jika kewajiban emiten dan perusahaan publik mengabaikan kewajibannya, maka Bapepam mempunyai kewenangan untuk memeriksa⁵⁶, melakukan penyidikan, dan menjatuhkan sanksi kepada perseroan dan pihak-pihak yang dianggap bertanggung jawab atas terjadinya transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu. Peraturan ini merupakan dasar hukum bagi pemegang saham independen yang biasanya minoritas untuk memperoleh informasi penting dan terlibat dalam proses pengambilan keputusan di emiten atau perusahaan publik. Bagi emiten atau perusahaan publik ini merupakan suatu rem (*restraint*) agar tidak melakukan pengambilan keputusan yang menguntungkan pihak-pihak lain, tetapi menimbulkan kerugian pada perseroan⁵⁷.

Pengaturan transaksi yang mengandung benturan kepentingan ditujukan untuk mendorong akuntabilitas pengelola perseroan, jika harus melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Di lain sisi, perusahaan membutuhkan kecepatan dalam proses pengambilan keputusan, mengingat peluang bisnis selalu diperebutkan. Oleh karenanya, pengambilan keputusan bisa mendatangkan keuntungan, tetapi tidak tertutup kemungkinan kalau di kemudian hari transaksi yang telah dilakukan perseroan malah mendatangkan kerugian. Untuk menjaga kejujuran (*fairness*), pengambilan keputusan untuk transaksi yang

⁵⁵ *Ibid*, hlm 243.

⁵⁶ PP Nomor 46 Tahun 1995 Pasal 12 ayat (3) menyebutkan tentang tata cara pemeriksaan yang dapat dilakukan oleh Bapepam adalah meminta keterangan atau konfirmasi dan atau bukti, menghentikan pihak yang diperiksa untuk menghentikan kegiatan tertentu, memeriksa catatan pembukuan atau dokumen pendukung, memasuki tempat atau ruangan tertentu dalam rangka melakukan pemeriksaan dokumen atau catatan, memerintah pihak yang diperiksa untuk mengamankan catatan, pembukuan atau dokumen untuk kepentingan pemeriksaan. Untuk keterangan lebih lengkap, lihat Indonesia, *Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal*, PP Nomor 46 Tahun 1995, LN No. 87 Tahun 1995, TLN No. 3618.

⁵⁷ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm. 243.

mengandung benturan kepentingan tertentu itu mendatangkan kerugian, perusahaan harus melibatkan pemegang saham yang tidak terkait dengan transaksi untuk dimintakan persetujuannya sehingga risiko yang harus ditanggung perusahaan bisa dikalkulasikan secara matang oleh pemegang saham. Perusahaan tidak akan dipersalahkan untuk transaksi yang demikian, tetapi itu harus dibuktikan bahwa terdapat risalah atau notulen Rapat Umum Pemegang Saham⁵⁸.

Dengan demikian, jika terdapat pertentangan kepentingan ekonomis antara kepentingan perseroan dengan kepentingan direksi, komisaris, atau pemegang saham utama, maka kepentingan perseroanlah yang harus didahulukan. "Direksi atau organ perusahaan lainnya tidak diperbolehkan mengambil kesempatan untuk memperoleh keuntungan untuk dirinya sendiri, jika kesempatan itu sebenarnya dapat diberikan kepada perseroan⁵⁹. Pada dasarnya pelanggaran ketentuan benturan kepentingan transaksi tertentu adalah tindakan yang melampaui kekuasaan yang dimiliki oleh direksi. Menurut Clark dan Kinder tindakan yang melampaui kekuasaan ada dua tipe yaitu, "*those which exceed the corporation's power and those which are contrary to the law*"⁶⁰." Direksi yang menyetujui pelaksanaan transaksi yang mengandung benturan kepentingan tanpa mendapat persetujuan pemegang saham independen melalui RUPS adalah perbuatan yang dikategorikan melanggar hukum, sedangkan jika seorang anggota direksi, anggota dewan komisaris, atau pemegang saham utama memengaruhi tindakan perseroan untuk melakukan transaksi benturan kepentingan tanpa melalui persetujuan RUPS merupakan contoh perbuatan yang melampaui kewenangan⁶¹.

⁵⁸ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm . 244.

⁵⁹ Chatamarrasjid. Ais, *Menyingkap Tabir Perseroan (Piercing The Corporate Veil) Kapita Setekta Hukum Perusahaan, cet. 1* (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2000), hlm. 17.

⁶⁰ Lawrence S. Clark and Peter D. Kinder, *Law and Regulation Environment 3rd edition*, (New York: McGraw-Hill Inc., 1991), hlm. 392.

⁶¹ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm. 244.

2.2.3. Bentuk-bentuk Transaksi Benturan Kepentingan

Benturan kepentingan atau *conflict of interest* merupakan suatu situasi yang mungkin terjadi atau mungkin dikondisikan terjadi demikian oleh pihak tertentu dalam suatu transaksi. Mehran dan Stulz mendefinisikan benturan kepentingan sebagai suatu situasi dimana pihak yang melakukan transaksi dapat secara potensial mengarahkan keuntungan untuk kepentingan mereka dengan melakukan tindakan yang mempengaruhi pihak lainnya⁶². Situasi ini berakar dari pemisahan kepemilikan dan pengadilan dimana memunculkan *agency relationship* dimana terjadi divergensi kepentingan pemegang saham dan direksi dalam transaksi-transaksi yang dilakukan perusahaan yang diwakili oleh direksi.

Dalam perusahaan yang berstruktur kepemilikan terkonsentrasi, pemegang saham pengendali berpotensi mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas melalui transaksi yang mengandung benturan kepentingan⁶³. Terdapat beberapa istilah yang berkaitan dengan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yaitu *related party transaction*, *tunneling*, atau *self-dealing*.

Related Party Transaction (RPT) didefinisikan sebagai tindakan direksi membuat perjanjian dengan kerabatnya, pemegang saham utama, atau perusahaan yang direksi terafiliasi dengan mereka⁶⁴. RPT merupakan transaksi benturan kepentingan melalui pembuatan perjanjian dengan pihak-pihak terafiliasi. Artinya RPT merupakan transaksi benturan kepentingan yang didesain secara legal. Pihak terafiliasi dalam istilah akuntansi disebut dengan pihak yang mempunyai hubungan istimewa. Pihak-pihak yang dianggap memiliki hubungan istimewa bila satu pihak mempunyai kemampuan untuk mengendalikan pihak lain atau

⁶² Hamid Mehran and Rene M. Stulz, "The Economics of Conflicts of Interest in Financial Institutions", *Journal of Financial Economics* 85, 267-296, NBER 12695, (2006), hlm. 268. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

⁶³ Yan-Leung Cheung, P. Raghavendra Rau and Aris Stouratis, "Tunneling, Propping, and Expropriation Evidence from Connected Party Transaction in Hong Kong", (Working Paper, Hong Kong: Hong Kong Institute for Monetary Research, 2004), hlm. 1. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

⁶⁴ Michael Ryngaert and Shawn Thomas, "Related Party Transaction: Their Origins and Wealth Effects", hlm. 2. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

mempunyai pengaruh signifikan atas pihak lain dalam mengambil keputusan keuangan dan operasional⁶⁵.

Istilah *tunneling* merujuk pada transfer sumber daya perusahaan keluar kepada pemegang saham pengendalinya melalui berbagai cara termasuk penipuan, penjualan aset, *transfer pricing* yang menguntungkan pemegang saham pengendali, kompensasi berlebihan kepada eksekutif, pinjaman garansi, jaminan pinjaman, dan sebagainya⁶⁶.

Sedangkan *self-dealing* adalah tindakan curang pemegang saham pengendali atau direksi untuk menyalurkan keuntungan perusahaan kepada mereka melalui serangkaian transaksi tanpa menyalurkan keuntungan tersebut kepada pemegang saham lainnya. *Self-dealing* merupakan masalah yang rumit, ditemukan dalam banyak transaksi perusahaan, melibatkan pihak-pihak yang memiliki kekuasaan dalam perusahaan seperti pemegang saham pengendali dan direksi⁶⁷.

Semua bentuk transaksi diatas merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan, yang berpotensi menimbulkan dampak negatif ataupun kerugian pada kepentingan pemegang saham independen. Oleh sebab itu, pengaturan benturan kepentingan dalam transaksi yang dilakukan perusahaan adalah untuk mencegah *self-dealing*⁶⁸.

Paling tidak terdapat empat bentuk benturan kepentingan dalam transaksi⁶⁹:

- a. Konflik antara direksi dan perusahaannya;
- b. Konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas;
- c. Konflik yang melekat dalam kelompok-kelompok perusahaan; dan

⁶⁵ *Indonesia*, Ikatan Akuntansi Indonesia Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 7, (Jakarta:Ikatan Akuntansi Indonesia, 1994).

⁶⁶ Elaine Henry, Elizabeth A. Gordon, Brad Reed and Tim Louwers, “*The Role of Related Party Transaction in Fraudulent Financial Reporting*”, *Working Papers Series*, hlm. 6. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

⁶⁷ Zohar Goshen, “The Efficiency of Controlling Corporate Self Dealing: Theory Meets Reality”, (*California Law Review*, March, 2003) hlm. 401.

⁶⁸ Gregory, John Harvey and Karl Hofstetter “*Self Dealing and Corporate Governance*”, hlm. 196. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

⁶⁹ Eddy Wymersh, “*Protecting Shareholders from Abusive Self Dealing*”, *Paper presented 3rd Eurasian Corporate Governance Roundtable*, 2002, hlm. 8. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

d. Konflik kepentingan dalam perusahaan milik negara.

Paradigma pengaturan transaksi yang mengandung benturan kepentingan melalui Peraturan Bapepam-LK adalah bukan tindakan melarang transaksi yang mengandung benturan kepentingan, tetapi menetapkan prosedur yang harus dilakukan perusahaan sebelum melakukan transaksi⁷⁰.

2.2.4. Modus Transaksi Benturan Kepentingan

Salah satu persoalan yang sangat rentan terhadap timbulnya ketidakadilan di pasar modal adalah adanya transaksi di pasar modal dimana para pelakunya menghadapi benturan kepentingan tertentu (*conflict of interest*). Salah satu bentuk transaksi yang berbenturan kepentingan yang sangat sering dipraktekkan di pasar modal adalah akuisisi internal, yakni akuisisi diantara perusahaan-perusahaan dalam grup perusahaan yang sama⁷¹.

Menurut peraturan yang khusus mengatur mengenai benturan kepentingan transaksi tertentu, yaitu Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-421/BL/2009 (Peraturan No. IX.E.1) maka yang dimaksud dengan benturan kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi kreditur, komisaris atau pemegang saham utama dari perusahaan tersebut. Sejumlah modus transaksi yang dapat dikategorikan sebagai transaksi yang mengandung benturan kepentingan menurut Peraturan Nomor IX.E.1 adalah perusahaan publik atau emiten melakukan⁷²:

- a. Penggabungan usaha, pembelian saham, peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan.
- b. Perolehan kontrak penting.
- c. Pembelian, atau kerugian penjualan aktiva yang material.

⁷⁰ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta:Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 96.

⁷¹ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Jakarta: PT Citra Aditya Bakti, 2001), hlm. 189.

⁷² M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 247.

- d. Pengajuan tawaran untuk pembelian efek perusahaan lain⁷³.
- e. Memberi pinjaman kepada perusahaan lain di mana direktur, komisaris pemegang saham utama atau perusahaan terkendali dari perusahaan publik menjabat pula sebagai pemegang saham, direktur, komisaris.
- f. Memperoleh pinjaman dari perusahaan lain dimana pemegang saham utama, direktur, atau komisaris dari perusahaan publik merupakan pemegang saham atau direktur atau komisaris.
- g. Melepaskan aktiva perusahaan publik kepada perusahaan lain dimana pemegang saham utama, direktur, komisaris menjadi pemegang saham, direktur, atau komisaris.
- h. Mengalihkan aktiva perusahaan publik kepada pihak lain yang mana turut berperan dalam transaksi tersebut pemegang saham utama, komisaris, atau direksi dari perusahaan publik atau emiten.
- i. Memakai jasa perusahaan dimana pemegang saham utama, direktur, komisaris dari perusahaan publik menjadi pemegang saham, direktur, atau komisaris.
- j. Membeli saham perseroan lain dimana pemegang saham utama, komisaris, atau direksi menjadi pemegang saham atau anggota direksi atau komisaris.
- k. Melakukan penyertaan pada perusahaan lain. Perusahaan publik melakukan penyertaan pada perusahaan lain yang mana pemegang saham utama, direksi, atau komisaris menjadi pemegang saham, komisaris atau direksi pula pada perusahaan yang menerima penyertaan.
- l. Menggunakan fasilitas pada perusahaan publik oleh perusahaan lain baik afiliasi ataupun bukan. Perusahaan publik memberikan jasa penggunaan fasilitas kepada perusahaan yang mana pemegang saham utama, komisaris, dan direksi menjadi pemegang saham atau menjadi anggota komisaris atau direksi dari perusahaan yang mempergunakan fasilitas tersebut.
- m. Perusahaan menggunakan fasilitas perusahaan lain oleh perusahaan publik. Perusahaan publik mempergunakan fasilitas perusahaan lain yang mana pemegang saham utama, komisaris, atau direksi perusahaan publik

⁷³ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama*, Kep. Nomor 86/PM/1996, angka 2.

merupakan pemegang saham atau direksi atau komisaris dari pemberi fasilitas.

- n. Dan transaksi lain yang berindikasikan adanya benturan kepentingan.

Beberapa masalah yang diidentifikasi sebagai dampak atau implikasi transaksi yang mengandung benturan kepentingan yaitu⁷⁴:

- a. Mengaburkan skema dasar bahwa direksi harus bertindak dalam kepentingan pemegang saham.
- b. Melemahkan kepercayaan investor pada direksi dan perusahaan.
- c. Mendorong investor untuk memindahkan investasinya.
- d. Mendorong pemborosan biaya sistem pengendalian, seperti audit.
- e. Melemahkan fungsi pasar publik.
- f. Mencampurbaurkan perilaku kriminal dengan kejujuran dalam ekonomi.

Melihat akibatnya, pengaturan transaksi yang mengandung benturan kepentingan merupakan suatu keniscayaan. Namun demikian, transaksi yang mengandung benturan kepentingan juga merupakan realitas yang sering terjadi dalam kegiatan ekonomi. Sehingga perlu dipilah sejumlah transaksi benturan kepentingan yang tidak dikategorikan sebagai perbuatan merugikan⁷⁵.

2.2.5. Unsur Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu

Seperti telah disebutkan bahwa transaksi yang berbenturan kepentingan adalah transaksi dimana seorang komisaris, direktur, atau pemegang saham utama mempunyai benturan kepentingan, yakni mempunyai perbedaan antara kepentingan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi komisaris, direktur atau pemegang saham utama dari perusahaan tersebut. Dengan

⁷⁴ Eddy Wymersh, "Protecting Shareholders from Abusive Self-Dealing," *Paper presented 3rd Eurasian Corporate Governance Roundtable*, April 17-18, 2002, hlm. 7.

⁷⁵ Djankov, La Porta de-Shleifer, "Corporate Ownership Around The World," *Journal of Finance* 54, 1999, hlm. 1.

demikian baru termasuk transaksi berbenturan kepentingan jika dipenuhi unsur-unsur berikut ini⁷⁶:

1. Adanya transaksi, yaitu suatu aktivitas atau kontrak dalam rangka memberikan dan/atau mendapat pinjaman, memperoleh, melepaskan atau menggunakan aktiva, jasa atau efek suatu perusahaan atau perusahaan terkendali, atau mengadakan kontrak sehubungan dengan aktivitas tersebut.
2. Adanya benturan kepentingan.
3. Benturan kepentingan tersebut adalah antara perusahaan dengan komisaris atau direktur atau pemegang saham utama.
4. Kepentingan yang berbenturan kepentingan adalah kepentingan ekonomis.

Berdasarkan UUPM Pasal 82 Ayat 2: "Bapepam dapat mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memperoleh persetujuan mayoritas pemegang saham independen untuk secara sah dapat melakukan transaksi yang berbenturan kepentingan, yaitu kepentingan-kepentingan ekonomis emiten atau perusahaan publik dengan kepentingan ekonomis pribadi direksi atau komisaris atau juga pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik⁷⁷". Jo. Peraturan Nomor IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu: "Jika suatu transaksi di mana seorang komisaris, direktur, atau pemegang saham utama mempunyai benturan kepentingan, maka transaksi yang dimaksud harus disetujui oleh para pemegang saham independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu sebagai diatur dalam peraturan ini. Menilik substansi ketentuan tersebut dapat ditemukan beberapa unsur, seperti⁷⁸:

- a) Emiten atau Perusahaan Publik.
- b) Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
- c) Harus disetujui Pemegang Saham Independen.

⁷⁶ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Jakarta: PT Citra Aditya Bakti, 2001), hlm. 190.

⁷⁷ *Indonesia*, Undang-undang Republik Indonesia tentang Pasar Modal, UU No. 8 tahun 1995, L.N. No.64, T.L.N. No.3068, Pasal 82 ayat 2.

⁷⁸ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Moda Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 249.

Transaksi benturan kepentingan biasanya berkaitan erat dengan kepentingan ekonomis pihak-pihak tertentu yang dikategorikan sebagai pihak yang mempunyai kepentingan yang berbenturan dengan kepentingan perseroan. Transaksi yang dilakukan demi kepentingan ekonomis pihak-pihak tertentu mengandung penilaian harga transaksi yang tidak wajar⁷⁹. Ada dua kemungkinan, pertama penilaian itu melebihi harga yang sebenarnya (*mark-up*), atau penilaian dibuat jauh di bawah harga wajar yang ukurannya adalah harga pasar. Nilai transaksi yang tidak wajar akan menimbulkan risiko kerugian bagi perseroan. Oleh karena itu, pelibatan pemegang saham independen dan keterbukaan dalam proses pengambilan keputusan untuk transaksi akan mampu memberikan jaminan bahwa transaksi tersebut tidak akan menimbulkan risiko kerugian. Atau persetujuan pemegang saham independen telah mengetahui (*well-informed*) dengan risiko dari transaksi, karena direksi telah memaparkan secara terbuka, dan memberi persetujuan karena adanya jaminan keuntungan yang akan diraih masuk ke kas perusahaan⁸⁰. Persetujuan mayoritas pemegang saham independen merupakan dasar hukum yang bagi otoritas di bidang pasar modal untuk menentukan sah tidaknya transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Persetujuan ini diharuskan untuk menutup atau memperkecil kemungkinan pihak-pihak yang berkepentingan untuk berkolusi, sehingga keuntungan diperoleh pelaku-pelaku transaksi. Hakikat pengaturan ini adalah untuk mengurangi kemungkinan kerugian perusahaan, karena adanya transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang biasanya dilakukan secara diam-diam⁸¹.

⁷⁹ Jika diperlukan untuk mendapatkan nilai atau harga wajar dari suatu transaksi, Bapepam dapat meminta jasa penilai independen untuk melakukan taksiran atau appraisal suatu jasa atau barang yang ditransaksikan. Dengan meminta pihak penilai lain, maka diharapkan akan diperoleh gambaran objektif nilai suatu transaksi sehingga Bapepam dapat memberikan keputusan yang adil.

⁸⁰ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 249.

⁸¹ *Ibid.*

2.2.6. Syarat Melakukan Transaksi Benturan Kepentingan

Transaksi benturan kepentingan tertentu tetap dapat dilakukan dan sah bila mengikuti Peraturan IX.E.1 angka 3 yaitu *harus terlebih dahulu* mendapat persetujuan oleh pemegang saham independen. Persetujuan tersebut dituangkan ke dalam akta notariil. Peraturan Nomor IX.E.1 angka 9 dan 10 mensyaratkan bahwa RUPS untuk transaksi yang mempunyai benturan kepentingan dapat dilakukan sampai tiga kali⁸².

RUPS Pertama:

1. Harus dihadiri pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen;
2. Harus disetujui oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% saham pemegang saham independen.

Dalam hal RUPS pertama tidak tercapai kuorum (korum)⁸³, maka RUPS kedua harus segera dilakukan. RUPS kedua:

1. Dihadiri oleh pemegang saham independen yang mewakili oleh saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen;
2. Disetujui oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen;
3. Pemberian suara dapat dilakukan langsung oleh pemegang saham atau kuasanya.

Dalam hal kuorum RUPS kedua tidak tercapai, maka RUPS ketiga harus dilakukan. RUPS:

1. Mendapat persetujuan dari Bapepam;
2. Telah diumumkan kepada masyarakat;
3. Disetujui pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen yang hadir (angka 10).

⁸² Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-521/BL/2008, (Peraturan Nomor IX.E.1), angka 9-11.

⁸³ Korum adalah istilah yang dipakai dalam UUPT untuk kata kuorum.

Jika dalam RUPS yang ketiga tidak juga mendapat persetujuan pemegang saham independen, maka transaksi tidak boleh diajukan kembali dalam jangka waktu 12 bulan sejak tanggal penolakan (Peraturan Bapepam IX.E.1 angka 11). Untuk pelanggaran atas ketentuan ini Bapepam dapat mengenakan sanksi administratif (angka 13)⁸⁴.

Setiap rencana transaksi yang mengandung benturan kepentingan harus diungkapkan terlebih dulu, karena informasi itu merupakan panduan penting bagi pemegang saham atau investor untuk mengambil keputusan. Semua transaksi yang tersebut harus diungkapkan secepat mungkin, (paling lambat) dua hari setelah transaksi dilakukan⁸⁵.

2.2.7. Perlunya Pendapat Pihak Independen dalam Transaksi Benturan Kepentingan

Bapepam-LK sebagai pengatur, pengawas, dan pembina pasar modal, telah mengeluarkan Peraturan IX.E.1 tahun 2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu dan Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.2. Tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama. Hal ini ditunjukkan untuk melindungi pemegang saham minoritas (investor publik) atas kerugian yang mungkin timbul dari suatu transaksi yang didominasi oleh pemegang saham mayoritas⁸⁶. Salah satu pokok peraturan Bapepam-LK No. IX.E.2 adalah keharusan menunjukkan pihak independen untuk memberikan penilaian atas kelayakan/kewajaran transaksi tersebut biasa disebut dengan penilaian kewajaran atau *fairness opinion*⁸⁷.

Peraturan IX.E.1 mensyaratkan persetujuan pemegang saham independen dalam RUPS-LB. Peraturan ini memasukkan pengaturan mengenai transaksi

⁸⁴ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama*, Kep. Nomor 86/PM/1996, (Peraturan Bapepam No. IX.E.2), Angka 9-11.

⁸⁵ Lawrence S. Clark and Peter D. Kinder, *Law and Regulation Environment, 3rd edition*, (New York, USA: McGraw-Hill Inc, 1991), hlm. 411.

⁸⁶ Munir Fuady, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*, (Jakarta: CV Utomo, 2005), hlm. 96.

⁸⁷ Saiful M. Ruky, "Pendapat Tentang Kewajaran Transaksi – Konsep dan Aplikasinya di Indonesia," *Corporate Finance and Business Valuation Newsletter, Ed.2* (April 2004), hlm. 4.

terafiliasi sebagai bagian dari materi peraturan tersebut selain mengatur tentang transaksi benturan kepentingan. Peraturan ini tidak melarang transaksi afiliasi, hanya menentukan kewajiban (*regulatory procedure*) untuk melaksanakan keterbukaan informasi yang berkaitan dengan transaksi tersebut⁸⁸.

Apabila diamati, transaksi benturan kepentingan berbeda dengan transaksi afiliasi. Transaksi yang mengandung benturan kepentingan menurut Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 Tahun 2009 menimbulkan implikasi yang sifatnya wajib. Hal ini dapat dilihat dari angka (3) huruf (b) yang menyebutkan sebagai berikut⁸⁹: Transaksi yang mengandung benturan kepentingan **wajib** terlebih dahulu 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.

Dari ketentuan tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa persetujuan dari pemegang saham independen untuk transaksi benturan kepentingan disebabkan dua hal. Pertama, pemegang saham independen adalah pemegang saham yang tidak mempunyai benturan kepentingan sehubungan dengan suatu transaksi tertentu dan atau bukan merupakan pihak terafiliasi dari direktur, komisaris atau pemegang saham utama yang mempunyai benturan kepentingan atas transaksi tertentu⁹⁰. Kedua, pemegang saham independen merupakan pemegang saham minoritas sehingga bila mekanisme pengambilan keputusannya diserahkan melalui proses RUPS biasa, maka RUPS tersebut akan dikuasai dan dikontrol oleh pemegang saham mayoritas sesuai dengan kepentingan ekonomisnya⁹¹.

Filosofi pengaturan transaksi unsur benturan kepentingan di pasar modal sesungguhnya adalah untuk memberikan perlindungan bagi para pihak yang tidak mempunyai benturan kepentingan (pemegang saham independen) dari

⁸⁸ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta:Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 96.

⁸⁹ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Nomor: Kep-421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1), angka (3) huruf (b).

⁹⁰ *Ibid*, Angka 2.

⁹¹ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, hlm.98.

kemungkinan adanya penetapan harga yang tidak wajar atas transaksi yang dilakukan oleh emiten⁹². Ketidakwajaran harga tersebut dapat menyebabkan potensi kerugian bagi para pihak independen dan sebaliknya potensi keuntungan yang tidak wajar bagi para pihak yang mempunyai benturan kepentingan⁹³.

Pentingnya pendapat pihak ketiga yang independen dan profesional dalam penentuan harga yang wajar merupakan manifestasi dari keterbukaan. Saat ini pendapat mengenai nilai yang wajar menjadi suatu keharusan (*necessity*) dalam transaksi-transaksi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan besar. Pasar modal bersifat dinamis. Perubahan dan pergerakan harga saham akan sangat cepat terjadi berdasarkan informasi yang tersedia. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *corporate actions* merespon perubahan perekonomian domestik dan internasional dipersyaratkan memperoleh persetujuan dari pihak-pihak yang tidak terkait dengan *corporate actions* tersebut⁹⁴.

Dalam rangka menjamin keterbukaan kepada publik, UUPM mengatur secara khusus mengenai keterlibatan pihak-pihak independen di Pasar Modal. Namun, pihak-pihak independen ini disebut dengan profesi penunjang pasar modal yang terdiri atas akuntan, konsultan hukum, penilai, notaris, dan profesi lain yang ditetapkan dalam peraturan pemerintah⁹⁵.

Konsultan hukum adalah pihak independen yang dipercayai karena keahlian dan integritasnya untuk memberikan pendapat hukum secara independen mengenai emisi dan emiten atau pihak lain yang terkait dengan kegiatan Pasar Modal⁹⁶. Dua kualitas yang dimiliki konsultan hukum dalam menjalankan tugasnya adalah integritas dan profesionalismenya. Konsultan hukum pasar modal

⁹² *Indonesia*, Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, LN No. 64, TLN No. 3068, Pasar 82 ayat (2) dan penjelasannya.

⁹³ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta:Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 99.

⁹⁴ *Ibid*, hlm. 103.

⁹⁵ *Indonesia*, Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, LN No. 64, TLN No. 3068, Pasar 64 ayat (1).

⁹⁶ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 91.

harus terdaftar di Bapepam-LK⁹⁷. Keberadaan konsultan hukum berkaitan dengan pembangunan budaya kepatuhan pada undang-undang dan peraturan yang berlaku⁹⁸. Konsultan hukum pasar modal harus independen dan tidak memiliki benturan kepentingan dalam memberikan jasanya kepada perusahaan. Konsultan Hukum dilarang memberikan jasa bagi perusahaan dimana ia merupakan pihak yang terafiliasi, termasuk memeriksa dokumen atau laporan yuridis yang dibuat untuk perusahaan, memperoleh pinjaman atau membeli barang dan jasa dari perusahaan yang meminta pendapat hukum⁹⁹.

Dalam kegiatan pasar modal, akuntan publik bertugas untuk memberikan pendapat tentang kewajaran laporan keuangan perusahaan yang *go public*. Pernyataan pendapat akuntan publik mengenai wajar atau tidaknya suatu laporan keuangan menentukan tingkat kepercayaan dari pembaca atas data yang disajikan dalam laporan keuangan. Karena itu akuntansi publik merupakan profesi yang formal serta bekerja menurut kaidah atau norma dan etika yang dapat dipertanggungjawabkan untuk meluruskan dan sekaligus memberikan peringatan-peringatan, termasuk usaha penyempurnaan laporan keuangan suatu perusahaan publik¹⁰⁰. Sementara itu, peranan perusahaan penilai sebagai salah satu lembaga profesi cukup menentukan di pasar modal karena profesi ini berperan dalam menentukan nilai wajar dari harta milik perusahaan. Nilai ini diperlukan sebagai bahan informasi bagi para investor didalam mengambil keputusan investasi¹⁰¹.

⁹⁷ *Indonesia*, Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, LN No. 64, TLN No. 3068, Pasal 64.

⁹⁸ Tonia Rostain, “*The Emergence of Law Consultants*”, (New York: Fordham Law Review, Vol. 75, 2007), hlm 1400. <http://www.westlaw.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

⁹⁹ *Indonesia*, Keputusan Menteri Keuangan No. 1459/kmk.013/1990 jo. Keputusan Menteri Keuangan No. 645/KMK.010/1995 jo. KepMenkeu No.284/KMK.010/1995.

¹⁰⁰ Sumantoro, *Pasar Modal Indonesia, Ed. 1*, (Yogyakarta: Ghalia Indonesia, 1990), hlm.1.

¹⁰¹ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta:Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 107.

2.3 Pengaturan tentang Transaksi Afiliasi dalam Peraturan Bapepam

Di Indonesia, dasar hukum pengaturan tentang transaksi afiliasi telah diatur secara khusus, yaitu Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-521/BL/2008 tanggal 12 Desember 2008 sebagaimana diubah dengan Keputusan Ketua Bapepam LK Nomor: Kep-421/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu atau singkatnya, Peraturan Nomor IX.E.1. Lahirnya Peraturan Nomor IX.E.1 merupakan respon terhadap konflik kepentingan (*conflict of interest*) yang biasanya menguntungkan pihak-pihak tertentu, karena adanya kolusi yang didasarkan pada kewenangan dan tidak transparannya proses pengambilan keputusan. Latar belakang budaya perusahaan yang berasal dari perusahaan keluarga¹⁰² yang membesar menjadi konglomerasi makin membuka kemungkinan terjadinya tindakan-tindakan yang mengandung konflik kepentingan.

Pemberlakuan Peraturan Nomor IX.E.1 adalah untuk mengantisipasi perbuatan pihak-pihak tertentu yang mengandung konflik kepentingan yang diistilahkan dengan benturan kepentingan transaksi tertentu. Dari sisi lain, pemberlakuan ketentuan ini sejalan dengan prinsip *Good Corporate Governance*, yaitu menghormati hak pemegang saham, memberikan perlakuan sama di antara pemegang saham, dan melindungi kepentingan pemegang saham minoritas¹⁰³. Prinsip lainnya adalah penerapan prinsip keterbukaan. Otoritas pasar modal, Bapepam, tidak mengategorikan tindakan melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan sebagai suatu pelanggaran sepanjang mendapat persetujuan dari pemegang saham sesuai dengan prosedur yang dimuat dalam ketentuan mengenai itu¹⁰⁴.

¹⁰² Sampai kini pun keluarga-keluarga yang secara historis memiliki perusahaan yang telah menjadi perusahaan publik tetap menguasai saham perusahaan-perusahaan tersebut. Dengan begitu pengendalian perusahaan relatif akan beranjak dari pola yang telah dijalani sebelum menjadi perusahaan publik. Penguasaan saham secara mayoritas oleh keluarga telah memunculkan kesadaran bahwa hanya pemegang saham mayoritas yang berhak untuk menentukan kebijakan perseroan. Padahal sebagai perusahaan publik tentunya setiap perbuatan perusahaan menjadi perhatian berbagai pihak, yaitu Bapepam dan pemegang saham lainnya yang jumlahnya banyak. Untuk keterangan lebih lanjut lihat Media Akuntansi, *Family Bisnis: Penghambat GCG*, Edisi Nomor 7/Th I/Maret/2000.

¹⁰³ Thomas S. Kalihatu, "Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia," *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 8, No. 1(Maret 2006), hlm. 3.

¹⁰⁴ Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance: Perkembangan*

Dalam peraturan Nomor IX.E.1 apabila perusahaan hendak melakukan suatu transaksi afiliasi maka perusahaan wajib mengumumkan keterbukaan informasi atas setiap transaksi afiliasi kepada masyarakat dan menyampaikan bukti pengumuman dan dokumen pendukungnya kepada Bapepam-LK paling lambat akhir kerja kedua setelah terjadinya transaksi¹⁰⁵. Sedangkan jika perusahaan hendak melakukan transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan maka transaksi tersebut harus disetujui oleh para pemegang saham independen atau wakil mereka yang diberi wewenang secara sah untuk itu dalam RUPS sebagaimana diatur dalam peraturan tersebut. Persetujuan dari pemegang saham independen mengenai transaksi yang berbenturan kepentingan haruslah ditegaskan dalam bentuk akta notariil¹⁰⁶.

Dalam hal transaksi yang telah disetujui dalam RUPS belum dilaksanakan dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal persetujuan RUPS, maka transaksi hanya dapat dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan kembali RUPS. Yang dimaksud dengan 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 tertentu¹⁰⁷.

Selain itu, terdapat transaksi afiliasi yang hanya wajib dilaporkan oleh Perusahaan kepada Bapepam - LK paling lambat akhir hari kerja kedua setelah terjadinya transaksi yang meliputi informasi mengenai uraian mengenai transaksi afiliasi, penjelasan, pertimbangan dan alasan dilakukannya transaksi tersebut, informasi terkait lain dalam hal transaksi merupakan pengambilalihan

Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum, (Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007), hlm. 60.

¹⁰⁵ Badan Pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, Kep. Nomor 86/PM/1996, (Peraturan Bapepam No. IX.E.2) Angka 2 huruf a.

¹⁰⁶ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum) Buku Kedua*, (Jakarta: PT Citra Aditya Bakti, 2001), hlm. 189

¹⁰⁷ Badan Pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, Angka 1 huruf f.

perusahaan, pernyataan Dewan Komisaris dan Direksi, antara lain sebagai berikut¹⁰⁸:

1. penggunaan setiap fasilitas yang diberikan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan/atau pemegang saham utama dalam hal pemegang saham utama juga menjabat sebagai Karyawan dan fasilitas tersebut langsung berhubungan dengan tanggung jawab mereka terhadap Perusahaan dan sesuai dengan kebijakan Perusahaan, serta telah disetujui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS);
2. Transaksi antara Perusahaan dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan tersebut maupun dengan Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris Perusahaan Terkendali dengan persyaratan yang sama, sepanjang hal tersebut telah disetujui RUPS. Dalam Transaksi tersebut termasuk pula manfaat yang diberikan oleh Perusahaan kepada semua Karyawan, anggota Direksi, atau anggota Dewan Komisaris dengan persyaratan yang sama, menurut kebijakan yang ditetapkan Perusahaan;
3. Transaksi dengan nilai transaksi tidak melebihi 0,5% (nol koma lima perseratus) dari modal disetor Perusahaan dan tidak melebihi jumlah Rp. 5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah);
4. Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan sebagai pelaksanaan peraturan perundang-undangan atau putusan pengadilan;
5. Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) atau antara sesama perusahaan terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) oleh Perusahaan dimaksud; dan/atau
6. Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya tidak dimiliki seluruhnya dan tidak satu pun saham atau modal Perusahaan Terkendali dimiliki oleh anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, pemegang saham utama Perusahaan dimaksud, atau Pihak

¹⁰⁸ *Ibid*, Angka 2 huruf b.

Terafiliasinya, dan laporan keuangan Perusahaan Terkendali tersebut dikonsolidasikan dengan Perusahaan.

Untuk kepentingan tugas BPPN (Badan Penyehatan Perbankan Nasional), Bapepam memasukkan sejumlah transaksi yang dikecualikan dalam Peraturan Nomor IX.E.1 didalam melakukan restrukturisasi. Tindakan BPPN dikategorikan sebagai tindakan dalam keadaan darurat sehingga memerlukan pengecualian sebagai alas hukum yang sah, yaitu¹⁰⁹:

1. Transaksi yang dilakukan oleh perusahaan dengan perusahaan terkendali yang sahamnya dimiliki 99% atau sesama perusahaan terkendali yang sahamnya atau modalnya dimiliki sekurang-kurangnya 99% oleh perusahaan yang dimaksud, jika laporan keuangan dari perusahaan tersebut dikonsolidasikan.
2. Transaksi antara perusahaan dengan perusahaan terkendali yang sahamnya 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. Jika pemilikan saham pada perusahaan terkendali melebihi 50%, maka laporan keuangannya harus dikonsolidasikan.
3. Transaksi antara perusahaan atau perusahaan terkendali dengan pihak terafiliasi dilakukan jauh sebelum penawaran umum dan telah diungkap dalam prospektus penawaran umum.
4. Transaksi yang dilakukan oleh perusahaan atau perusahaan terkendali dengan pihak terafiliasi yang dimulai sesudah penawaran umum telah memperoleh persetujuan pemegang saham independen yang mewakili 50% saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen.
5. Transaksi antara perusahaan dengan karyawan, direksi, komisaris perusahaan tersebut atau dengan karyawan, komisaris, atau direksi perusahaan terkendali atau sebaliknya yang telah diungkapkan kepada

¹⁰⁹ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-521/BL/2008 (Peraturan Nomor IX.E.1), Angka 3 huruf a sampai h.

Bapepam, pemegang saham, dan karyawan.

6. Penggunaan setiap fasilitas yang diberikan oleh perusahaan atau perusahaan terkendali kepada komisaris, direktur, atau pemegang saham utama yang juga sebagai karyawan yang langsung berhubungan dengan tanggung jawab mereka terhadap perusahaan tersebut yang telah disampaikan kepada Bapepam sebagai informasi kepada masyarakat.
7. Pembelian tanah atau bangunan rumah tinggal dari seorang komisaris, direktur, dan pemegang saham utama, atau setiap pihak yang mereka ketahui terafiliasi dengan perusahaan saat itu dalam jumlah tidak lebih dari Rp5.000.000.000,00; (lima miliar rupiah) atau kurang dari 0,5% (nol koma lima persen) dari nilai bersih kekayaan perusahaan sesuai dengan laporan terakhir yang telah diperiksa akuntan.
8. Transaksi yang dilakukan langsung atau tidak langsung oleh Badan Penyehatan Perbankan Nasional dalam rangka restrukturisasi perusahaan dan pemulihan ekonomi nasional.

Selain daripada hal tersebut, dalam Peraturan No. IX.E.1 juga diatur mengenai transaksi afiliasi yang dikecualikan dari kewajiban menyampaikan informasi kepada masyarakat dan melapor kepada Bapepam-LK, yaitu sebagai berikut¹¹⁰:

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

¹¹⁰ *Ibid*, Angka 2 poin c.

- 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 Nomor IX.E.1 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.

Ada kemungkinan suatu akuisisi, penyertaan dan divestasi merupakan juga transaksi yang berbenturan kepentingan. Apabila terjadi transaksi akuisisi, penyertaan dan divestasi yang mengandung unsur benturan kepentingan dan tidak termasuk transaksi yang dikecualikan, maka disamping harus memenuhi ketentuan-ketentuan tentang transaksi berbenturan kepentingan pada umumnya, pelaksanaan akuisisi, penyertaan dan divestasi tersebut harus pula memenuhi syarat-syarat sebagai berikut¹¹¹:

1. Pihak Penilai Independen
Harus menunjuk pihak independen untuk melaksanakan penilaian serta memberikan pendapat tentang kewajaran dari transaksi akuisisi, penyertaan atau divestasi;
2. Pengumuman tentang akan dilaksanakan rapat umum pemegang saham yang akan membahas akuisisi, penyertaan dan divestasi yang berbenturan kepentingan harus juga mencakup informasi-informasi sebagai berikut:
 - a) Adanya rencana perusahaan untuk melakukan akuisisi, penyertaan dan divestasi;

¹¹¹ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Bandung: PT Citra Aditya Bakti, 2003), hlm.194.

- b) Adanya data perusahaan yang akan diakuisisi, yang menerima penyertaan atau divestasi yang antara lain mencakup:
 - i. Bidang usaha; dan
 - ii. Ikhtisar data keuangan penting.
- c) Adanya kejelasan tentang tempat dan alamat yang dapat dihubungi oleh para pemegang saham jika mereka ingin memperoleh informasi mengenai perusahaan yang akan diakuisisi, yang menerima penyertaan dan divestasi.

3. Laporan Keuangan Perusahaan Target

Terdapatnya laporan keuangan perusahaan yang diakuisisi menerima pernyataan, atau divestasi yang telah diaudit untuk dua tahun terakhir. Jika lamanya pendirian perusahaan yang diakuisisi, menerima pernyataan atau divestasi masih kurang dua tahun, maka laporan keuangan tersebut dapat disesuaikan dengan waktu berdirinya. Dalam hal saat keputusan akuisisi, menerima penyertaan atau divestasi yang ditentukan dalam rapat umum pemegang saham sudah lebih dari 180 hari sejak tanggal laporan keuangan terakhir, maka laporan keuangan intern dari perusahaan yang diakuisisi, menerima penyertaan, atau divestasi harus diaudit.

4. Pengungkapan Informasi Material

Transaksi akuisisi, penyertaan atau divestasi haruslah disetujui oleh rapat umum pemegang saham. Pada saat rapat umum pemegang saham tersebut, oleh komisaris dan direktur perusahaan terbuka haruslah dibuat pernyataan bahwa informasi material telah diungkapkan dan informasi tersebut tidak menyesatkan. Pernyataan dari komisaris dan direksi tersebut harus disampaikan kepada Bapepam paling lambat pada hari kerja kedua setelah keputusan diambil.

2.4 Peranan Bapepam dalam Transaksi Afiliasi di Pasar Modal

Peranan Bapepam di dalam pasar modal dapat dilihat dari Pasal 4 UUPM, yang menyatakan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang

teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat¹¹².

Bapepam juga berperan dalam merumuskan dan melaksanakan kebijakan dan standarisasi teknis di bidang lembaga keuangan, sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan, dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku¹¹³. Dalam melaksanakan fungsi tersebut, Bapepam mempunyai kewenangan untuk memberikan izin, persetujuan, dan pendaftaran kepada para pelaku pasar modal, memproses pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum, menerbitkan peraturan pelaksanaan dari perundang-undangan di bidang pasar modal dan melakukan penegakan hukum atas setiap pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal¹¹⁴.

Selain itu, menurut Pasal 5 UUPM, Bapepam berwenang untuk¹¹⁵:

1. Memberi:

- a) izin usaha kepada Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, dan Biro Administrasi Efek;
- b) izin orang perseorangan bagi Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, dan Wakil Manajer Investasi; dan
- c) persetujuan bagi Bank Kustodian;

2. Mewajibkan pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal dan Wali Amanat;

3. Menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara waktu komisaris dan atau direktur serta menunjuk manajemen sementara Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direktur yang baru;

¹¹² *Indonesia*, Undang-undang Republik Indonesia tentang Pasar Modal, UU No. 8 tahun 1995, L.N. No.64, T.L.N. No.3068, Pasal 4.

¹¹³ <http://www.informasi-training.com/hukum-pasar-modal-benturan-kepentingan-transaksi-tertentu-dan-transaksi-afiliasi>, Diunduh tanggal 25 Oktober 2011.

¹¹⁴ CST Kansil dan Christine Kansil, *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1997), hlm. 57.

¹¹⁵ *Indonesia*, Undang-undang Republik Indonesia tentang Pasar Modal, UU No. 8 tahun 1995, L.N. No.64, T.L.N. No.3068, Pasal 5.

4. Menetapkan persyaratan dan tata cara Pernyataan Pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran;
5. Mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya;
6. Mewajibkan setiap pihak untuk:
 - a) menghentikan atau memperbaiki iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan di Pasar Modal; atau
 - b) mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi akibat yang timbul dari iklan atau promosi dimaksud;
7. Melakukan pemeriksaan terhadap:
 - a) setiap Emiten atau Perusahaan Publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam; atau
 - b) pihak yang dipersyaratkan memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, atau pendaftaran profesi berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal;
8. Menunjuk Pihak lain untuk melakukan pemeriksaan tertentu dalam rangka pelaksanaan wewenang Bapepam sebagaimana dimaksud dalam angka 7;
9. Mengumumkan hasil pemeriksaan;
10. Membekukan atau membatalkan pencatatan suatu Efek pada Bursa Efek atau menghentikan Transaksi Bursa atas Efek tertentu untuk jangka waktu tertentu guna melindungi kepentingan pemodal;
11. Menghentikan kegiatan perdagangan Bursa Efek untuk jangka waktu tertentu dalam hal keadaan darurat;
12. Memeriksa keberatan yang diajukan oleh Pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian serta memberikan keputusan membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi dimaksud;
13. Menetapkan biaya perizinan, persetujuan, pendaftaran, pemeriksaan, dan penelitian serta biaya lain dalam rangka kegiatan Pasar Modal;
14. Melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran atas ketentuan di bidang Pasar Modal;

15. Memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas Undang-Undang Pasar Modal atau peraturan pelaksanaannya;
16. Menetapkan instrumen lain sebagai Efek selain yang telah ditentukan dalam Pasal 1 angka 5; dan
17. Melakukan hal-hal lain yang diberikan berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal.

Dalam menyelenggarakan tugasnya, Bapepam memiliki fungsi sebagai berikut¹¹⁶:

1. Penyusunan peraturan di bidang pasar modal;
2. Penegakan peraturan di bidang pasar modal;
3. Pembinaan dan pengawasan terhadap pihak yang memperoleh izin usaha, persetujuan, pendaftaran dari Badan dan pihak lain yang bergerak di pasar modal;
4. Penetapan prinsip-prinsip keterbukaan perusahaan bagi Emiten dan Perusahaan Publik;
5. Penyelesaian keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Kliring dan Penjaminan, dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian;
6. Penetapan ketentuan akuntansi di bidang pasar modal;
7. Penyiapan perumusan kebijakan di bidang lembaga keuangan;
8. Pelaksanaan kebijakan di bidang lembaga keuangan, sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku;
9. Perumusan standar, norma, pedoman kriteria dan prosedur di bidang lembaga keuangan;
10. Pemberian bimbingan teknis dan evaluasi di bidang lembaga keuangan;
11. Pelaksanaan tata usaha Badan.

Sejak tahun 2002 Bapepam telah berperan secara aktif dalam terwujudnya penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG)

¹¹⁶ “Organisasi Bapepam-LK”, <http://www.bapepam.go.id/bapepamlk/organisasi/index.htm>, diakses tanggal 6 Oktober 2011.

di Indonesia, terutama di lingkungan pasar modal. Penerapan ini bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat, baik lokal maupun internasional, terhadap pasar modal Indonesia¹¹⁷. Sebagai implementasi penerapan GCG di pasar modal Bapepam terus berusaha memasukkan prinsip-prinsip GCG yakni *transparency, fairness, responsibility*, dan *accountability* dalam setiap penyusunan peraturan. Hal tersebut tercermin dalam penyempurnaan peraturan tentang keterbukaan informasi, pelaporan keuangan, transaksi material, transaksi benturan kepentingan, *tender offer, merger* dan *take over*, maupun peraturan baru mengenai saham bonus, Tanggung Jawab Direksi atas Laporan Keuangan, dan Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit yang diterbitkan tahun 2003¹¹⁸.

Dalam hal transaksi afiliasi, Bapepam mempunyai kewenangan untuk melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Bapepam juga berperan sebagai penegak hukum yang berwibawa dalam hal melaksanakan penegakan hukum terhadap pelanggaran ketentuan mengenai keterbukaan informasi karena kepada Bapepam diberikan kewenangan untuk memeriksa, menyidik, dan menjatuhkan sanksi baik administratif maupun denda kepada siapa saja yang terbukti bersalah¹¹⁹.

2.5 Tinjauan Umum Mengenai Prinsip *Good Corporate Governance*

2.5.1 Pengertian *Good Corporate Governance*

Kata *governance* berasal dari bahasa Perancis *gubernance* yang berarti pengendalian. Selanjutnya kata tersebut dipergunakan dalam konteks kegiatan perusahaan atau jenis organisasi yang lain, menjadi *Corporate Governance*. Dalam bahasa Indonesia *corporate governance* diterjemahkan sebagai tata kelola

¹¹⁷Herwidayatmo, "Peranan Bapepam dalam Penegakan *Corporate Governance*" *Makalah*, (Yogyakarta: Program Magister Ilmu Hukum, Pascasarjana UGM, 2000), hlm. 1.

¹¹⁸"*Good Corporate Governance; Tata Kelola Perusahaan Yang Baik*", dalam http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/annual_report_pm/2003/m_gcg_2003.pdf, diakses tanggal 6 Oktober 2011.

¹¹⁹ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 232.

atau tata pemerintahan perusahaan¹²⁰. *Good Corporate Governance* memang menyangkut orang (moralitas), etika kerja, dan prinsip-prinsip kerja yang baik¹²¹.

Untuk lebih memahami tentang *Good Corporate Governance*, maka terlebih dahulu perlu dipahami tentang pengertiannya yang dapat dilihat dari pendapat beberapa pakar dan literatur sebagai sumber dasar pemahaman tentang *Good Corporate Governance*, antara lain sebagai berikut:

1. Komite *Cadbury* mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai:

“*Corporate governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban kepada *stakeholders*. Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, Direktur, manajer, pemegang saham, dan sebagainya¹²².”

2. *Organization of Economic Cooperation and Development (OECD)*

mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut:

“Sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board*, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja. *Corporate governance* yang baik dapat memberikan rangsangan bagi *board* dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan dan pemegang saham harus memfasilitasi pengawasan yang efektif sehingga mendorong perusahaan menggunakan sumber daya dengan lebih efisien¹²³.”

¹²⁰ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, (Jakarta: PT. Damar Mulia Pustaka, 2008), hlm. 1.

¹²¹ “*Good Corporate Governance*”, dalam <http://Jafis.wordpress.com/2007/10/22/good-corporate-governance>, diakses tanggal 19 September 2011.

¹²² Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), hlm. 24-25.

¹²³ *Ibid*, hlm. 25.

3. Task Force Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* :

“*Good Corporate Governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya berdasarkan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku¹²⁴.”

Selain itu, Menteri BUMN melalui Surat Keputusan Menteri BUMN No Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan praktik GCG pada BUMN memberikan pengertian *Corporate Governance* sebagai berikut:

“Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika¹²⁵.”

Dari berbagai pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* pada dasarnya merupakan suatu konsep yang menyangkut struktur perseroan, pembagian tugas, pembagian kewenangan dan pembagian beban tanggung jawab dari masing-masing unsur yang membentuk struktur perseroan dan mekanisme yang harus ditempuh oleh masing-masing unsur dari struktur perseroan tersebut. Juga hubungan-hubungan antara unsur-unsur dari struktur perseroan itu, mulai dari RUPS, direksi, hingga komisaris. Ia juga mengatur hubungan-hubungan antara unsur-unsur dari struktur perseroan dengan unsur-unsur di luar perseroan yang pada hakikatnya merupakan *stakeholder* dari perseroan, yaitu negara yang sangat berkepentingan akan perolehan pajak dari perseroan yang bersangkutan dan masyarakat luas yang meliputi para investor

¹²⁴ Nindyo Pramono, *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006), hlm. 78.

¹²⁵ Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD dalam Peraturan Bapepam mengenai *Corporate Governance*, “Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 Dalam Peraturan Bapepam Mengenai *Corporate Governance*”, dalam http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/kajian_pm/studi-2006/Studi-Penerapan-OECD.pdf, hal. 8, diakses tanggal 19 Oktober 2011.

publik dari perseroan itu (dalam hal perseroan merupakan perusahaan publik), calon investor, kreditur dan calon kreditur perseroan¹²⁶. Dalam pasar modal, penerapan *Good Corporate Governance* juga dapat diartikan sebagai suatu kewajiban bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatannya di pasar modal untuk senantiasa patuh terhadap berbagai peraturan dan ketentuan yang dikeluarkan oleh badan atau bursa dimana saham perseroan terdaftar dan tercatat. Termasuk juga bagaimana suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan dapat mematuhi peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam sebagai otoritas pasar modal untuk menjaga agar tidak terjadi pelanggaran-pelanggaran terhadap ketentuan pasar modal yang bertujuan untuk melindungi semua pihak yang melakukan aktivitas dalam pasar modal itu sendiri¹²⁷.

2.5.2 Latar Belakang *Good Corporate Governance*

Perhatian dunia terhadap *Good Corporate Governance* mulai meningkat tajam sejak negara-negara Asia dilanda krisis moneter pada tahun 1997 dan sejak kejatuhan perusahaan-perusahaan raksasa terkemuka di dunia, termasuk Enron Corporation dan WorldCom di Amerika Serikat, HIH Insurance Company Ltd dan One-Tell Pty Ltd di Australia serta Parmalat di Itali pada awal dekade 2000-an. Hasil analisis yang dilakukan berbagai organisasi internasional dan regulator pemerintah di banyak negara menemukan sebab utama terjadinya tragedi ekonomi/bisnis di atas adalah karena lemahnya *corporate governance* di banyak perusahaan¹²⁸.

Beberapa tindakan penyalahgunaan *corporate governance* yang dilakukan oleh para organ perusahaan tidak hanya dapat menyesatkan pemegang saham mengenai prospek dan kinerja perusahaan, tetapi juga pihak lain yang terkait

¹²⁶ Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance: Perkembangan Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum*, (Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007), hlm. 70.

¹²⁷ Kemal Azis Stamboel, “*Good Corporate Governance: Menyeimbangkan Antara Kinerja Perusahaan Dengan Ketaatan*” *Makalah*, (Jakarta: *The Indonesian Institute for Corporate Governance*, 2000)

¹²⁸ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, (Jakarta: PT. Damar Mulia Pustaka, 2008), hlm. 1.

seperti kreditor, pegawai, buruh, dan masyarakat. Hal ini tentu saja dapat berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan, para pekerja kehilangan pekerjaan, dan yang lebih ekstrem adalah perusahaan tersebut menjadi pailit¹²⁹.

Secara umum, institusi dalam *corporate governance* mencakup internal ataupun eksternal perusahaan. Institusi eksternal meliputi *agency regulatory* seperti pemerintah, pasar modal di mana saham perusahaan itu didaftarkan, dan pengadilan yang mengakui adanya upaya hukum bagi pelanggaran aturan-aturan *governance*. Institusi internal adalah mekanisme yang berada di dalam perusahaan yang menentukan bagaimana perusahaan itu dijalankan. Institusi eksternal dan internal tersebut saling berhubungan satu sama lain semenjak mekanisme internal secara luas diatur dan ditentukan oleh instansi eksternal. Misalnya, hukum dan peraturan pemerintah mengatur secara spesifik tentang kewenangan dewan direksi dan dewan pengawas, hak-hak pemegang saham, dan kewajiban manajer¹³⁰.

Di dalam tubuh perusahaan, khususnya dalam pengelolaannya dapat terjadi kerugian yang diakibatkan sistem pengelolaannya yang tidak benar atau tidak sesuai dengan peraturan yang telah ditetapkan. Salah satu contohnya adalah terjadinya transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan, sebagai akibat dari penyalahgunaan wewenang dari pihak Direksi ataupun Komisaris, yang mengakibatkan para pihak (khususnya pemegang saham) dalam perusahaan mengalami kerugian. Untuk mengurangi risiko tersebut, maka dibutuhkan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik, yang menjadi pedoman dalam menerapkan prinsip akuntabilitas dan transparansi dengan benar. Prinsip-prinsip tersebut ada di dalam *Good Corporate Governance*¹³¹.

Latar belakang penerapan *Good Corporate Governance* secara umum dapat dilihat pada era bisnis pasca perang dingin dimana banyak para pelaku bisnis dengan berbagai macam jenis korporasi mulai menjalankan sistem tata kelola

¹²⁹ Daniel J.H. Greenwood, *Enronities: Why Good Corporations Go Bad*, (Columbia: Columbia Business Law Review, 2004), hlm. 774, dalam Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, hlm. 115.

¹³⁰ Jeswald W. Salacuse, *Corporate Governance, Culture and Converge: Corporations American Style or With a European Touch?*, Law and Business Review of the Americas, Volume 9, Winter 2003, hal. 34-35, dalam Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, hlm. 65.

¹³¹ *Ibid.*

perusahaannya secara terbuka, sistematis, dan bertanggung jawab. Hal ini didorong oleh kebutuhan pasar yang menuntut perusahaan publik menjalankan sistem manajemennya secara baik, transparan dan *auditable* menyusul maraknya berbagai skandal sistem pelaporan keuangan perusahaan global pada masa itu¹³².

Hal ini terkait dengan kebutuhan akan transparansi dalam pengambilan keputusan untuk melakukan suatu transaksi yang mengandung benturan kepentingan agar tidak merugikan para pihak seperti pemegang saham, karena untuk menghormati posisi para pemegang saham maka segala keputusan yang berhubungan dengan jalannya perusahaan harus diambil dengan melibatkan pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas, dengan melakukan RUPS¹³³.

Sistem tata kelola perusahaan yang tertib dan terbuka ini, yang biasa disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG), dipromosikan lebih lanjut oleh berbagai instansi, seperti lembaga keuangan dunia antara lain *World Bank*, *Asian Development Bank* dan berbagai kalangan akademis di dunia pendidikan. Pada saat ini hampir sebagian besar buku bacaan wajib dalam bidang manajemen umum dan strategi manajemen (*strategic management*) akan membahas masalah ini dalam salah satu babnya dan menyarankan agar *Good Corporate Governance* mulai untuk dijalankan oleh perusahaan-perusahaan modern di dunia¹³⁴.

Latar belakang pelaksanaan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* di Indonesia dapat dilihat dari pengaruh perkembangan perekonomian global, dimana perekonomian modern yang telah mempengaruhi perekonomian nasional yang menuntut adanya pemisahan manajemen perusahaan dari kepemilikan perusahaan yang sejalan dengan *agency theory* yang menekankan pentingnya pemegang saham sebagai pemilik perusahaan atau menyerahkan pengelolaan perusahaannya tersebut kepada tenaga-tenaga independen dan profesional, yang

¹³² Aditiawan Chandra, "Perlunya Komisaris Independen Dalam Mewujudkan *Good Corporate Governance* di Korporasi", dalam <http://Businessenvironment.wordpress.com/2006/10/18>, diakses tanggal 19 September 2011.

¹³³ Sentosa Sembiring, *Hukum Perusahaan tentang Perseroan Terbatas*, (Bandung: Nuansa Aulia, 2006), hlm. 64.

¹³⁴ Aditiawan Chandra, "Perlunya Komisaris Independen Dalam Mewujudkan *Good Corporate Governance* di Korporasi".

bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan¹³⁵. Dalam konsep ini, pemegang saham hanya bertugas mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen pengelola, serta mengembangkan sistem insentif bagi manajemen pengelola untuk memastikan bahwa tenaga-tenaga profesional yang ditunjuk bekerja sebaik-baiknya demi kepentingan perusahaan. Namun perlu disadari pula bahwa pengelolaan perusahaan dengan cara seperti itu memiliki segi negatif yaitu keleluasaan yang dimiliki oleh manajemen pengelola perusahaan dapat disalahgunakan sehingga mengakibatkan kondisi dimana pengelola perusahaan memaksimalkan keuntungan bagi dirinya dengan beban dan biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham. Untuk itu, perusahaan harus dapat memberikan kepastian kepada para pemegang saham bahwa dana mereka digunakan secara tepat dan efisien, dengan manajemen perusahaan yang bertindak secara terbaik untuk kepentingan perusahaan, bukan untuk kepentingan pribadi¹³⁶.

Hubungan dan akuntabilitas perusahaan kepada para pemegang saham dan *stakeholders* yang lain itu harus ditata secara sehat dan mengindahkan berbagai macam undang-undang dan ketentuan hukum lain yang berlaku. Kalau tidak ia dapat menurunkan kinerja bisnis perusahaan dan menurunkan kepercayaan calon kreditur dan investor¹³⁷. Oleh karena itu, penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dapat memberikan apa yang diinginkan oleh para pemegang saham karena dengan pengelolaan perusahaan yang berdasarkan *Good Corporate Governance*, perusahaan tersebut dapat menciptakan lingkungan kondusif terhadap pertumbuhan usahanya yang efisien dan berkesinambungan.

Jadi, dapat dikatakan bahwa pelaksanaan *Good Corporate Governance* dianggap sebagai terapi yang paling baik untuk membangun kepercayaan antara pihak manajemen dan penanam modal beserta krediturnya, sehingga pemasukan

¹³⁵ Price Waterhouse Coopers, "Conceptual Model of Corporate Governance Definition" Makalah, (Jakarta: BPPN Workshop for Recapitalised, 27 September 2000).

¹³⁶ Johannes Ibrahim, *Hukum Organisasi Perusahaan: Pola Kemitraan dan Badan Hukum*, (Bandung: Refika Arditama, 2006), hlm. 71.

¹³⁷ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, (Jakarta: PT. Damar Mulia Pustaka, 2008), hlm. 4.

modal bisa terjadi kembali, yang pada gilirannya dapat membantu proses pemulihan ekonomi di Indonesia¹³⁸.

2.5.3 Pedoman *Good Corporate Governance*

Mengingat pentingnya permasalahan *Good Corporate Governance* bagi Indonesia, pada tanggal 19 Agustus 1999, telah berdiri sebuah lembaga non pemerintah, yaitu Komite Nasional bagi Pengelolaan Perusahaan yang Baik¹³⁹. Tugas Komite adalah merumuskan dan merekomendasikan kebijakan nasional mengenai pengelolaan perusahaan yang baik bagi dunia usaha Indonesia. Selain itu komite diharapkan juga membuat spesifikasi bagi perbaikan hukum dan peraturan perundang-undangan sejalan dengan penerapan pedoman bagi pengelolaan perusahaan yang baik, dan membuat rumusan tentang struktur institusi yang mendukung pelaksanaan Pedoman bagi Pengelolaan Perusahaan yang Baik¹⁴⁰.

Komite Nasional Kebijaksanaan *Good Corporate Governance* akhirnya berhasil menetapkan pedoman *Good Corporate Governance* (GCG) setelah melakukan pembahasan dengan melibatkan masyarakat luas melalui lokakarya. Pedoman (*code*) yang telah dikeluarkan pada tanggal 29 November 2000 sudah resmi ditetapkan sebagai pedoman, penyusunan pedoman tersebut sesuai dengan Keputusan Menko Perekonomian No. 31/M. EKUIN/06/2000. Komite ini juga akan merekomendasikan perbaikan perangkat hukum yang diperlukan untuk menunjang implementasi *code* tersebut, yaitu sebagai berikut¹⁴¹:

1. Melakukan perubahan atas Undang-undang tentang Perseroan Terbatas untuk mengakomodasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*.
2. Melakukan perubahan atas Undang-undang tentang Pendaftaran Perusahaan untuk memastikan pelaksanaan keterbukaan terhadap informasi perusahaan.

¹³⁸ *Ibid.*

¹³⁹ SK Menko Ekuin No. Kep-10/M.EKUIN/08/1999 tanggal 19 Agustus 1999.

¹⁴⁰ *Ibid.*

¹⁴¹ Jusuf Anwar, “*Corporate Governance: a Prerequisite to Indonesia’s Economic Revival*”, Makalah pada Panel Diskusi tentang *Corporate Governance*, Jakarta, Maret 2000.

3. Memperbaiki dan meningkatkan standar-standar akunting, termasuk aturan-aturan tentang pembentukan Komite Audit dan Pejabat Kepatuhan (*Compliance Officers*).
4. Memperbaiki dan meningkatkan aturan-aturan yang berkaitan dengan keterbukaan, memperbaiki dan meningkatkan aturan-aturan pada Pasar Modal, termasuk mendukung terbentuknya *Financial Supervisory Agency* yang baru, sebagai bagian dari Undang-undang tentang *Central Bank* yang baru.
5. Memperbaiki dan meningkatkan aturan-aturan dalam Anggaran Dasar Perseroan Terbatas.
6. Memperbaiki dan meningkatkan aturan-aturan pada sektor perbankan.
7. Membentuk sebuah lembaga pendidikan untuk direktur-direktur dalam memberikan pelatihan dan serifikasi bagi direktur-direktur.

2.5.4 Prinsip-prinsip Dasar *Good Corporate Governance*

Pemahaman terhadap prinsip-prinsip dasar *Good Corporate Governance* sebenarnya merupakan esensi yang sangat mendasar dalam rangka implementasi *Good Corporate Governance*. Salah satu langkah yang bermanfaat dalam menerapkan *Good Corporate Governance* adalah jika kita melihat prinsip-prinsip yang diberlakukan oleh OECD dan dipergunakan oleh anggota OECD sendiri¹⁴².

Prinsip-prinsip OECD yang berkaitan dengan *Good Corporate Governance* mencakup 5 (lima) bidang utama, yaitu hak-hak pemegang saham (*the rights of shareholders*) dan perlindungannya, perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham (*the equitable treatment of shareholders*), peranan stakeholders dalam *corporate governance* (*the role of stakeholders in corporate governance*), pengungkapan dan transparansi (*disclosure and transparency*), dan tanggung jawab direksi dan komisaris (*the responsibility of the board*) terhadap perusahaan, pemegang saham dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya¹⁴³. Lima aspek yang dijabarkan oleh OECD sebagai pedoman

¹⁴² *Forum for Corporate Governance in Indonesia, Good Corporate Governance : Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*, (Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia & Sinergy Communication, 2002).

¹⁴³ Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance: Perkembangan*

pengembangan kerangka kerja legal, institutional, dan *regulatory* untuk *corporate governance* di suatu Negara tersebut antara lain adalah:

1. *Hak-hak pemegang saham dan fungsi kepemilikan*: Hak-hak pemegang saham harus dilindungi dan difasilitasi.
2. *Perlakuan setara terhadap seluruh pemegang saham*: Seluruh pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing harus diperlakukan setara. Seluruh pemegang saham harus diberikan kesempatan yang sama untuk mendapatkan perhatian bila hak-haknya dilanggar.
3. *Peran stakeholders dalam corporate governance*: Hak-hak para pemangku kepentingan (*stakeholders*) harus diakui sesuai peraturan perundangan yang berlaku, dan kerjasama aktif antara perusahaan dan para *stakeholders* harus dikembangkan dalam upaya bersama menciptakan kekayaan, pekerjaan, dan keberlanjutan perusahaan.
4. *Keterbukaan dan transparansi*: Keterbukaan atau pengungkapan yang tepat waktu dan akurat mengenai segala aspek material perusahaan, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan *governance* perusahaan.
5. *Tanggung jawab Pengurus Perusahaan (Corporate Boards)*: Pengawasan Komisaris terhadap pengelolaan perusahaan oleh Direksi harus berjalan efektif, disertai adanya tuntutan strategik terhadap manajemen, serta akuntabilitas dan loyalitas Direksi dan Komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham

Secara umum prinsip-prinsip dasar *Good Corporate Governance* yang perlu diterapkan oleh perusahaan untuk terselenggaranya kinerja perusahaan yang berkesinambungan dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan, antara lain¹⁴⁴:

Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum, (Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007), hlm. 74.

¹⁴⁴ Menteri Badan Usaha Milik Negara, *Keputusan Menteri BUMN Nomor Kep-11 7/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktek Good Corporate Governance pada BUMN*, Pasal 3.

1. **Transparency (Transparansi)**, Transparansi bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Perbincangan prinsip ini sendiri sangatlah menarik. Pasalnya, isu yang sering mencuat adalah pertentangan dalam menjalankan prinsip ini. Semisal adanya kekhawatiran perusahaan bahwa jika ia terlalu terbuka, maka strateginya dapat diketahui pesaing sehingga membahayakan kelangsungan usahanya¹⁴⁵. Menurut peraturan di pasar modal Indonesia, yang dimaksud informasi material dan relevan adalah informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan tersebut, atau yang mempengaruhi secara signifikan risiko serta prospek usaha perusahaan yang bersangkutan. Mengingat definisi ini sangat normatif maka perlu ada penjelasan operasionalnya di tiap perusahaan. Karenanya, kekhawatiran di atas, sebetulnya tidak perlu muncul jika kita mampu menjabarkan kriteria informasi material secara spesifik bagi masing-masing perusahaan¹⁴⁶. Dalam mewujudkan transparansi ini sendiri, perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akurat, dan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Setiap perusahaan, diharapkan pula dapat mempublikasikan informasi keuangan serta informasi lainnya yang material dan berdampak signifikan pada kinerja perusahaan secara akurat dan tepat waktu. Selain itu, para investor harus dapat mengakses informasi penting perusahaan secara mudah pada saat diperlukan¹⁴⁷. Ada banyak manfaat yang bisa dipetik dari penerapan prinsip ini. Salah satunya, *stakeholder* dapat mengetahui risiko yang mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan. Kemudian karena adanya informasi kinerja perusahaan yang diungkap secara akurat, tepat waktu, jelas, konsisten,

¹⁴⁵ Wahyudi Prakarsa, "Corporate Governance: Suatu Keniscayaan," *Jurnal Reformasi Ekonomi*, Volume 1, Nomor 2, Oktober-Desember, 2000, hlm. 19.

¹⁴⁶ "Good Corporate Governance, Pengertian dan Konsep Dasar," www.madani-ri.com/dl_jump.php?id=2, diunduh September 2011.

¹⁴⁷ Holly J. Gregory and Marsha E. Simms, *Pengelolaan Perusahaan (Corporate Governance): Apa dan Mengapa Hal Tersebut Penting*, Makalah disampaikan pada seminar Good Corporate Governance di Jakarta, Maret, 2000.

dan dapat diperbandingkan, maka dimungkinkan terjadinya efisiensi pasar. Selanjutnya jika prinsip transparansi dilaksanakan dengan baik dan tepat, maka akan dimungkinkan terhindarnya benturan kepentingan (*conflict of interest*) berbagai pihak dalam manajemen¹⁴⁸.

2. **Independency (Kemandirian/Independensi)**, yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat¹⁴⁹.

3. **Accountability (Dapat Dipertanggungjawabkan)**, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Masalah yang sering ditemukan di perusahaan-perusahaan Indonesia adalah mandulnya fungsi pengawasan Dewan Komisaris. Atau justru sebaliknya, Komisaris Utama mengambil peran berikut wewenang yang seharusnya dijalankan direksi. Padahal, diperlukan kejelasan tugas serta fungsi organ perusahaan agar tercipta suatu mekanisme pengecekan dan pertimbangan dalam mengelola perusahaan¹⁵⁰. Kewajiban untuk memiliki Komisaris Independen dan Komite Audit sebagaimana yang ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta, merupakan salah implementasi prinsip ini. Tepatnya, berupaya memberdayakan fungsi pengawasan Dewan Komisaris. Beberapa bentuk implementasi lain dari prinsip *accountability* antara lain¹⁵¹:

a. Praktek Audit Internal yang Efektif

¹⁴⁸ *Ibid.*

¹⁴⁹ Saifuddien Hasan, *Membangun Good Corporate Governance pada Perusahaan: dari Bubble Company menuju Sustainable Company*, (Jakarta, 2000), hlm. 43.

¹⁵⁰ Herwidayatmo, "Peranan Bapepam dalam Penegakan *Corporate Governance*" *Makalah*, (Yogyakarta: Program Magister Ilmu Hukum, Pascasarjana UGM, 2000), hlm. 7.

¹⁵¹ Saifuddien Hasan, *Membangun Good Corporate Governance pada Perusahaan: dari Bubble Company menuju Sustainable Company*, hlm.46.

- b. Kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab dalam anggaran dasar perusahaan dan *Statement of Corporate Intent* (Target Pencapaian Perusahaan di masa depan)

Bila prinsip *accountability* ini diterapkan secara efektif, maka ada kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang, dan tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris, serta direksi. Dengan adanya kejelasan inilah maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *agency problem* (benturan kepentingan peran)¹⁵².

4. **Responsibility (Pertanggungjawaban)**, adalah kesesuaian (patuh) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. Peraturan yang berlaku di sini termasuk yang berkaitan dengan masalah pajak, hubungan industrial, perlindungan lingkungan hidup, kesehatan/ keselamatan kerja, standar penggajian, dan persaingan yang sehat¹⁵³.

Beberapa contoh mengenai hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut¹⁵⁴:

- a. **Kebijakan sebuah perusahaan makanan untuk mendapat sertifikat “HALAL”**. Ini merupakan bentuk pertanggungjawaban kepada masyarakat. Lewat sertifikat ini, dari sisi konsumen, mereka akan merasa yakin bahwa makanan yang dikonsumsi mereka itu halal dan tidak merasa dibohongi perusahaan. Dari sisi Pemerintah, perusahaan telah mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku (Peraturan Perlindungan Konsumen). Dari sisi perusahaan, kebijakan tersebut akan menjamin loyalitas konsumen sehingga kelangsungan usaha, pertumbuhan, dan kemampuan mencetak laba lebih terjamin, yang pada akhirnya memberi manfaat maksimal bagi pemegang saham.

¹⁵² David Band, “Corporate Governance: Why Agency Theory is not Enough”, *European Management Journal*, Vol. 10, No. 4, December 1992.

¹⁵³ A. Sofyan Djalil, *Good Corporate Governance*, (Jakarta: Komite Nasional Corporate Governance, September, 2000), hlm.56.

¹⁵⁴ *Ibid.*

b. **Kebijakan perusahaan mengelola limbah sebelum dibuang ke tempat umum.** Ini juga merupakan pertanggungjawaban kepada publik. Dari sisi masyarakat, kebijakan ini menjamin mereka untuk hidup layak tanpa merasa terancam kesehatannya tercemar. Demikian pula dari sisi Pemerintah, perusahaan memenuhi peraturan perundang-undangan lingkungan hidup. Sebaliknya dari sisi perusahaan, kebijakan tersebut merupakan bentuk jaminan kelangsungan usaha karena akan mendapat dukungan pengamanan dari masyarakat sekitar lingkungan.

5. **Fairness (Kesetaraan/Kewajaran)**, dapat didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku¹⁵⁵.

Fairness juga mencakup adanya kejelasan hak-hak pemodal, sistem hukum dan penegakan peraturan untuk melindungi hak-hak investor - khususnya pemegang saham minoritas - dari berbagai bentuk kecurangan. Bentuk kecurangan ini bisa berupa *insider trading* (transaksi yang melibatkan informasi orang dalam), *fraud* (penipuan), dilusi saham (nilai perusahaan berkurang), KKN, atau keputusan-keputusan yang dapat merugikan seperti pembelian kembali saham yang telah dikeluarkan, penerbitan saham baru, merger, akuisisi, atau pengambil-alihan perusahaan lain¹⁵⁶.

Biasanya, penyakit yang timbul dalam praktek pengelolaan perusahaan, berasal dari benturan kepentingan. Baik perbedaan kepentingan antara manajemen (Dewan Komisaris dan Direksi) dengan pemegang saham, maupun antara pemegang saham pengendali (pemegang saham pendiri, di Indonesia biasanya mayoritas) dengan pemegang saham minoritas (pada perusahaan publik biasanya pemegang saham publik). Di tengah situasi seperti ini, lewat prinsip *fairness*, ada beberapa manfaat yang diharapkan bisa

¹⁵⁵ David Band, "Corporate Governance: Why Agency Theory is not Enough", *European Management Journal*, Vol. 10, No. 4, December 1992.

¹⁵⁶ John D. Sullivan, *Corporate Governance: Transparency Between Government and Business*, (Jakarta: Center for International Privative, US Chamber of Commerce, 2000).

dipetik¹⁵⁷. *Fairness* diharapkan membuat seluruh aset perusahaan dikelola secara baik dan *prudent* (hati-hati), sehingga muncul perlindungan kepentingan pemegang saham secara *fair* (jujur dan adil). *Fairness* juga diharapkan memberi perlindungan kepada perusahaan terhadap praktek korporasi yang merugikan seperti disebutkan di atas. Pendek kata, *fairness* menjadi jiwa untuk memonitor dan menjamin perlakuan yang adil di antara beragam kepentingan dalam perusahaan¹⁵⁸.

Namun seperti halnya sebuah prinsip, *fairness* memerlukan syarat agar bisa diberlakukan secara efektif. Syarat itu berupa peraturan dan perundang-undangan yang jelas, tegas, konsisten dan dapat ditegakkan secara baik serta efektif¹⁵⁹. Hal ini dinilai penting karena akan menjadi penjamin adanya perlindungan atas hak-hak pemegang saham manapun, tanpa ada pengecualian. Peraturan perundang-undangan ini harus dirancang sedemikian rupa sehingga dapat menghindari penyalahgunaan lembaga peradilan (*litigation abuse*). Di antara (*litigation abuse*) ini adalah penyalahgunaan ketidakefisienan lembaga peradilan dalam mengambil keputusan sehingga pihak yang tidak beritikad baik mengulur-ngulur waktu kewajiban yang harus dibayarkannya atau bahkan dapat terbebas dari kewajiban yang harus dibayarkannya¹⁶⁰.

Prinsip-prinsip tersebut juga dapat diwujudkan secara konkrit, antara lain dengan melakukan pemisahan kekuasaan berupa tanggung jawab dan kewenangan yang disertai dengan mekanisme kerjasama antara organ-organ perusahaan, melakukan pengawasan terhadap pelaksanaan tugas dari organ-organ tersebut untuk menghindari adanya benturan kepentingan atau intervensi dari pihak luar, melakukan sistem pengendalian internal dan eksternal yang kuat dan

¹⁵⁷ *Ibid.*

¹⁵⁸ Kantor Menteri Negara Pendayagunaan BUMN/Badan Pembina BUMN, *Corporate Governance dan Etika Korporasi*, (Jakarta: PT Balai Pustaka, 1999).

¹⁵⁹ A. Sofyan Djalil, *Good Corporate Governance*, (Jakarta: Komite Nasional Corporate Governance, September, 2000), hlm. 72.

¹⁶⁰ *Ibid.*, hlm. 74.

pengungkapan informasi material mengenai perusahaan melalui media yang dapat diakses dengan mudah oleh pihak-pihak yang berkepentingan (*accessible*), serta juga menetapkan visi, misi, tujuan, dan strategi secara jelas sehingga kinerja perusahaan maupun kontribusi masing-masing individu dapat dinilai secara objektif¹⁶¹.

*Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*¹⁶², yang merupakan forum perkumpulan dari asosiasi-asosiasi bisnis dan profesi di Indonesia, memberikan penjabaran tentang bentuk-bentuk konkrit dari prinsip-prinsip dasar *Good Corporate Governance* secara internasional yang lain, yaitu sebagai berikut¹⁶³:

- a. Hak-hak para pemegang saham, yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan, dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan.
- b. Perlakuan sama terhadap pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*).
- c. Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antara perusahaan serta para pemegang saham dan kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.

¹⁶¹Johannes Ibrahim, *Hukum Organisasi Perusahaan: Pola Kemitraan dan Badan Hukum*, (Bandung: Refika Arditama, 2006), hlm. 73

¹⁶² *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*, *Corporate Governance*, Catatan mengenai tata kelola perusahaan, hlm. iii. FCGI merupakan forum terbuka asosiasi-asosiasi bisnis yang mempunyai tujuan untuk mempromosikan penerapan standar yang sebaik mungkin di bidang corporate governance di Indonesia. Saat ini asosiasi-asosiasi anggota FCGI adalah Asosiasi Emiten Indonesia (AEI), Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Manajemen (IAIKAM), Indonesia *Financial Executives Association* (IFEA), Masyarakat Transparansi Indonesia (MTI), Asosiasi Perusahaan Efek Indonesia (APEI), *Institute of Internal Auditors* (IAA), *Indonesia Chapter dan Indonesian Netherlands Association* (INA). FCGI bersifat inklusif dan asosiasi-asosiasi bisnis bebas untuk bergabung dengan FCGI.

¹⁶³ Nindyo Pramono, *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006), hlm. 78

- d. Pengungkapan yang akurat dan tepat waktu serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan serta para pemegang kepentingan (*stakeholders*).
- e. Tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen dan pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham.

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dapat dilaksanakan dengan adanya pedoman pokok pelaksanaan dari masing-masing prinsip tersebut, antara lain sebagai berikut¹⁶⁴:

1. Akuntabilitas (*Accountability*), pedoman pelaksanaannya yaitu¹⁶⁵:
 - a. Perusahaan harus menetapkan rincian tugas dan tanggung jawab masing-masing organ perusahaan dan semua karyawan secara jelas dan selaras dengan visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan.
 - b. Perusahaan harus meyakini bahwa semua organ perusahaan dan semua karyawan mempunyai kompetensi sesuai dengan tugas, tanggung jawab, dan perannya dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*.
 - c. Perusahaan harus memastikan adanya sistem pengendalian internal yang efektif dalam pengelolaan perusahaan.
 - d. Perusahaan harus memiliki ukuran kinerja untuk semua jajaran perusahaan yang konsisten dengan nilai-nilai perusahaan, sasaran utama dan strategi perusahaan, serta memiliki sistem penghargaan dan sanksi (*reward and punishment sistem*).
 - e. Dalam melaksanakan tugas dan tanggungjawabnya, setiap organ perusahaan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku (*code of conduct*) yang telah disepakati.

¹⁶⁴“Pelaksanaan *Good Corporate Governance*”, <http://kunami.wordpress.com/2007/11/09/pelaksanaan-good-corporate-governance>, hlm. 4-6, diakses tanggal 19 September 2011.

¹⁶⁵ James D. Wolfensohn, *Pengertian dan Prinsip Dasar Good Corporate Governance (GCG)*, Makalah, 1999.

2. Kemandirian/Independensi (*Independency*), pedoman pelaksanaannya adalah¹⁶⁶:
 - a. Masing-masing organ perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan dan dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara obyektif.
 - b. Masing-masing organ perusahaan harus melaksanakan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan, tidak saling mendominasi dan atau melempar tanggung jawab antara satu dengan yang lain sehingga terwujud sistem pengendalian internal yang efektif.
3. Transparansi (*Transparancy*), pedoman pelaksanaannya adalah¹⁶⁷:
 - a. Perusahaan harus menyediakan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan haknya.
 - b. Informasi yang harus diungkapkan meliputi, tetapi tidak terbatas pada, visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, kepemilikan saham oleh anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya yang memiliki benturan kepentingan, sistem manajemen risiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, sistem dan pelaksanaan *Good Corporate Governance* serta tingkat kepatuhannya, dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan.
 - c. Prinsip keterbukaan yang dianut oleh perusahaan tidak mengurangi kewajiban untuk memenuhi ketentuan kerahasiaan perusahaan sesuai

¹⁶⁶ *Ibid.*

¹⁶⁷ *The Essence of Good Corporate Governance, Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*, (Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia & Sinergy Communication, Prehallindo, 2003), hlm. 78.

dengan peraturan perundang-undangan, rahasia, jabatan, dan hak-hak pribadi.

- d. Kebijakan perusahaan harus tertulis dan secara proporsional dikomunikasikan kepada pemangku kepentingan.

4. Pertanggungjawaban (*Responsibility*), pedoman pelaksanaannya adalah¹⁶⁸:

- a. Organ perusahaan harus berpegang pada prinsip kehati-hatian dan memastikan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, anggaran dasar dan peraturan perusahaan (*by laws*).
- b. Perusahaan harus melaksanakan tanggung jawab sosial antara lain dengan peduli terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan dengan membuat perencanaan dan pelaksanaan yang memadai.

5. Kesenjangan/kewajaran (*Fairness*), pedoman pelaksanaannya adalah¹⁶⁹:

- a. Perusahaan harus memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan perusahaan serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi dalam lingkup kedudukan masing-masing.
- b. Perusahaan harus memberikan perlakuan yang setara dan wajar kepada pemangku kepentingan sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan.
- c. Perusahaan harus memberikan kesempatan yang sama dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, gender, dan kondisi fisik.

¹⁶⁸ Djokosantoso Moeljono, *Good Corporate Culture sebagai Inti dari Good Corporate Governance*, (Jakarta: Elex-Gramedia, 2005), hlm. 11.

¹⁶⁹ *The Essence of Good Corporate Governance, Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*, hlm.82.

2.5.5 Tahap-tahap Penerapan *Good Corporate Governance*

Dalam pelaksanaan penerapan *Good Corporate Governance* di perusahaan adalah penting bagi perusahaan untuk melakukan pentahapan yang cermat berdasarkan analisis atas situasi serta kondisi perusahaan dan tingkat kesiapannya sehingga penerapan *Good Corporate Governance* dapat berjalan lancar dan mendapatkan dukungan dari seluruh unsur di dalam perusahaan. Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang telah berhasil dalam menerapkan *Good Corporate Governance* menggunakan pentahapan berikut¹⁷⁰:

1. Tahap Persiapan

Tahap ini terdiri atas tiga langkah utama: *awareness building*, *GCG assessment*, dan *GCG manual building*¹⁷¹. *Awareness building* merupakan langkah awal untuk membangun kesadaran mengenai arti penting GCG dan komitmen bersama dalam penerapannya. Upaya ini dapat dilakukan dengan meminta bantuan tenaga ahli independen dari luar perusahaan. Bentuk kegiatan dapat dilakukan melalui seminar, lokakarya, dan diskusi kelompok.

GCG Assessment merupakan upaya untuk mengukur atau lebih tepatnya memetakan kondisi perusahaan dalam penetapan GCG saat ini. Langkah ini perlu guna memastikan titik awal level penerapan GCG dan untuk mengidentifikasi langkah-langkah yang tepat guna mempersiapkan infrastruktur dan struktur perusahaan yang kondusif bagi penerapan GCG secara efektif. Dengan kata lain, *GCG assessment* dibutuhkan untuk mengidentifikasi aspek-aspek apa yang perlu mendapatkan perhatian terlebih dahulu dan langkah-langkah apa yang dapat diambil untuk mewujudkannya¹⁷².

GCG manual building adalah langkah berikut setelah *GCG assessment* dilakukan. Berdasarkan hasil pemetaan tingkat kesiapan perusahaan dan upaya identifikasi prioritas penerapannya, penyusunan manual atau pedoman implementasi GCG dapat disusun. Penyusunan manual dapat dilakukan dengan

¹⁷⁰ Richard Chinn, *Corporate Governance Handbook*, (London: Gee Publishing Ltd., 2000).

¹⁷¹ John. C. Shaw, *Corporate Governance and Risk: A Sistem Approach*, (New Jersey: Jogn Wiley & Sons, Inc., 2003)

¹⁷² Djokosantoso Moeljono, *Good Corporate Cuture sebagai Inti dari Good Corporate Governance*, (Jakarta: Elex-Gramedia, 2005), hlm. 45.

bantuan tenaga ahli independen dari luar perusahaan. Manual ini dapat dibedakan antara manual untuk organ-organ perusahaan dan manual untuk keseluruhan anggota perusahaan, mencakup berbagai aspek seperti¹⁷³:

- a) Kebijakan GCG perusahaan
- b) Pedoman GCG bagi organ-organ perusahaan
- c) Pedoman perilaku
- d) *Audit committee charter*
- e) Kebijakan *disclosure* dan transparansi
- f) Kebijakan dan kerangka manajemen resiko
- g) *Roadmap implementasi*

2. Tahap Implementasi

Setelah perusahaan memiliki GCG manual, langkah selanjutnya adalah memulai implementasi di perusahaan. Tahap ini terdiri atas tiga langkah utama, yakni¹⁷⁴:

- 1) Sosialisasi, diperlukan untuk memperkenalkan kepada seluruh perusahaan sebagai aspek yang terkait dengan implementasi GCG khususnya mengenai pedoman penerapan GCG. Upaya sosialisasi perlu dilakukan dengan suatu tim khususnya yang dibentuk untuk itu, langsung berada dibawah pengawasan direktur utama atau salah satu direktur yang ditunjuk sebagai *GCG champion* di perusahaan.
- 2) Implementasi, yaitu kegiatan yang dilakukan sejalan dengan pedoman GCG yang ada, berdasar *roadmap* yang telah disusun. Implementasi harus bersifat *top down approach* yang melibatkan dewan komisaris dan direksi perusahaan. Implementasi hendaknya mencakup pula upaya manajemen perubahan (*change management*) guna mengawal proses perubahan yang ditimbulkan oleh implementasi GCG.
- 3) Internalisasi, yaitu tahap jangka panjang dalam implementasi. Internalisasi mencakup upaya untuk memperkenalkan GCG didalam seluruh proses bisnis

¹⁷³ *Ibid.*

¹⁷⁴ Thomas S. Kaihatu, "Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.8, No.1, Maret 2006, hlm. 3.

perusahaan kerja dan berbagai peraturan perusahaan. Dengan upaya ini dapat dipastikan bahwa penerapan GCG bukan sekedar dipermukaan atau sekedar suatu kepatuhan yang bersifat *superficial*, tetapi benar-benar tercermin dalam seluruh aktivitas perusahaan.

3. Tahap Evaluasi

Tahap evaluasi adalah tahap yang perlu dilakukan secara teratur dari waktu ke waktu untuk mengukur sejauh mana efektivitas penerapan GCG telah dilakukan dengan meminta pihak independen melakukan audit implementasi dan *scoring* atas praktik GCG yang ada¹⁷⁵. Terdapat banyak perusahaan konsultan yang dapat memberikan jasa audit yang demikian dan di Indonesia ada beberapa perusahaan yang melakukan *scoring*. Evaluasi dalam bentuk *assessment*, *audit*, atau *scoring* juga dapat dilakukan secara *mandatory* misalnya seperti yang diterapkan dilingkungan BUMN. Evaluasi dapat membantu perusahaan memetakan kembali kondisi dan situasi serta capaian perusahaan dalam implementasi GCG sehingga dapat mengupayakan perbaikan-perbaikan yang perlu berdasarkan rekomendasi yang diberikan¹⁷⁶.

2.5.6 Tujuan dan Faktor Penerapan *Good Corporate Governance*

Esensi *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap shareholders dan pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan yang berlaku (Tri Gunarsih, 2003). Untuk meningkatkan akuntabilitas, antara lain diperlukan auditor, komite audit, serta remunerasi eksekutif. GCG memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif sehingga tercipta mekanisme *checks and balances* di perusahaan¹⁷⁷.

¹⁷⁵ Damiri Mas Ahmad, *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya di Indonesia*, (Jakarta: Ray Indonesia, 2005), hlm. 73.

¹⁷⁶ The Essence of Good Corporate Governance, *Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*, (Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia dan Sinergy Communication Prehalindo, 2003).

¹⁷⁷“*Good Corporate Governance, Pengertian dan Konsep Dasar*,” www.madani-

Seberapa jauh perusahaan memperhatikan prinsip-prinsip dasar GCG telah semakin menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Terutama sekali hubungan antara praktik *corporate governance* dengan karakter investasi internasional saat ini¹⁷⁸. Karakter investasi ini ditandai dengan terbukanya peluang bagi perusahaan mengakses dana melalui ‘*pool of investors*’ di seluruh dunia. Suatu perusahaan dan atau negara yang ingin menuai manfaat dari pasar modal global, dan jika kita ingin menarik modal jangka panjang yang, maka penerapan GCG secara konsisten dan efektif akan mendukung ke arah itu. Bahkan jikapun perusahaan tidak bergantung pada sumber daya dan modal asing, penerapan prinsip dan praktik GCG akan dapat meningkatkan keyakinan investor domestik terhadap perusahaan. Sesuai dengan konsepnya, *Good Corporate Governance* mempunyai 5 (lima) macam tujuan utama. Kelima tujuan tersebut adalah sebagai berikut¹⁷⁹:

1. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham;
2. Melindungi hak dan kepentingan para anggota *stakeholders* non pemegang saham;
3. Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham;
4. Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja Dewan Pengurus atau *Board of Directors* dan manajemen perusahaan; dan
5. Meningkatkan mutu hubungan *Board of Directors* dengan manajemen senior perusahaan.

Berikut ini merupakan uraian dari tujuan di atas, antara lain sebagai berikut¹⁸⁰:

1. Melindungi Hak dan Kepentingan Stakeholders

ri.com/dl_jump.php?id=2, diunduh September 2011.

¹⁷⁸ Damiri Mas Ahmad, *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya di Indonesia*, (Jakarta: Ray Indonesia, 2005), hlm. 78.

¹⁷⁹ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, (Jakarta: PT. Damar Mulia Pustaka, 2008), hlm. 5

¹⁸⁰ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, hlm. 5.

Tujuan pertama dan kedua *Good Corporate Governance* adalah melindungi hak dan kepentingan pemegang saham dan *stakeholders* non pemegang saham. Hal ini berkaitan dengan adanya beberapa kasus penyalahgunaan jabatan manajemen perusahaan yang dilakukan oleh *Chief* berskala internasional yang telah merugikan *stakeholders* mereka. Karena penyalahgunaan jabatan itu, hak dan kepentingan *stakeholders* perusahaan-perusahaan tersebut menjadi tidak terlindungi¹⁸¹.

2. Meningkatkan Nilai Perusahaan dan Pemegang Saham

Tujuan ketiga *Good Corporate Governance* adalah meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang sahamnya. Peningkatan nilai perusahaan antara lain ditandai oleh peningkatan nilai modal sendiri. Modal sendiri adalah sumber dana perusahaan yang dimiliki para pemegang saham. Modal tersebut terdiri dari modal yang disetor dan laba yang ditahan. Semakin besar jumlah modal sendiri dari tahun ke tahun, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Peningkatan jumlah modal sendiri dari tahun ke tahun dapat meningkatkan kepercayaan para investor dan kreditur untuk menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan tersebut juga dapat meningkatkan citra perusahaan dan para pemegang sahamnya di mata pelanggan, masyarakat, para penguasa, karyawan, dan perusahaan-perusahaan lainnya¹⁸².

3. Meningkatkan Efektifitas Kerja Dewan Pengurus

Meningkatkan efektifitas kerja Dewan Pengurus atau *Board of Directors* dan manajemen perusahaan merupakan tujuan lain dari *Good Corporate Governance*. Dalam perusahaan dengan *Good Corporate Governance*, *Chairman* dan para anggota *Board of Directors* secara kolektif maupun individual mempunyai pengetahuan yang dalam tentang bidang usaha perusahaannya. Dengan demikian mereka dapat membimbing anggota manajemen perusahaan secara lebih efektif. Mereka juga lebih

¹⁸¹ *Ibid*, hlm. 6.

¹⁸² *Ibid*.

mengenal lingkungan eksternal bisnis perusahaannya. Dalam *Good Corporate Governance, Board of Directors* dapat bersikap independen terhadap setiap kebijakan yang disusun, dan tindakan penting yang dilakukan *Chief Executive Officer (CEO)* atau *Managing Director*¹⁸³.

Dalam *Good Corporate Governance* para anggota *Board of Directors* mempunyai motivasi tinggi untuk mempertimbangkan faktor risiko dan manfaat terbaik bagi perusahaannya atas setiap keputusan penting yang akan mereka ambil. Contoh keputusan penting tersebut adalah memperluas kegiatan bisnis perusahaan atau melakukan merger dengan perusahaan lain. Para anggota *Board of Directors* juga bersedia meluangkan waktu secukupnya untuk menganalisis hal-hal yang bersangkutan dengan keputusan itu dan menyediakan waktu secukupnya untuk mempersiapkan diri menghadiri rapat-rapat Dewan Pengurus¹⁸⁴.

Good Corporate Governance mendorong para anggota *Board of Directors* dan manajemen perusahaan selalu mengetengahkan etika bisnis dan moral, ketentuan hukum yang berlaku dan kepentingan masyarakat dalam setiap tindakan dan keputusan penting mereka¹⁸⁵. Penerapan *Good Corporate Governance* dalam dunia usaha saat ini merupakan suatu tuntutan agar perusahaan-perusahaan tersebut dapat tetap eksis dalam persaingan global. Selain daripada tujuan yang disebut di atas, penerapan *Good Corporate Governance* juga mempunyai tujuan-tujuan strategis. Tujuan-tujuan tersebut adalah sebagai berikut¹⁸⁶:

1. Untuk dapat mengembangkan dan meningkatkan nilai perusahaan;

¹⁸³ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, (Jakarta: PT. Damar Mulia Pustaka, 2008), hlm. 7.

¹⁸⁴ “*Good Corporate Governance, Pengertian dan Konsep Dasar*,” www.madani-ri.com/dl_jump.php?id=2, diunduh September 2011.

¹⁸⁵ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, (Jakarta: PT. Damar Mulia Pustaka, 2008), hlm. 7.

¹⁸⁶ Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance: Perkembangan Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum*, (Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007), hlm. 11.

2. Untuk dapat mengelola sumber daya dan risiko secara lebih efektif dan efisien;
3. Untuk dapat meningkatkan disiplin dan tanggung jawab dari organ perusahaan demi menjaga kepentingan para *shareholders* dan *stakeholders* perusahaan;
4. Untuk meningkatkan kontribusi perusahaan (khususnya perusahaan-perusahaan pemerintah) terhadap perekonomian nasional;
5. Meningkatkan investasi nasional; dan
6. Mensukseskan program privatisasi perusahaan-perusahaan pemerintah.

Manfaat *Good Corporate Governance* bagi suatu korporasi, antara lain sebagai berikut¹⁸⁷:

1. Perbaikan dalam komunikasi.
2. Minimalisasi potensi benturan kepentingan.
3. Fokus pada strategi-strategi utama.
4. Peningkatan dalam produktivitas dan efisiensi.
5. Kestinambungan manfaat.
6. Promosi citra korporasi.
7. Peningkatan kepuasan pelanggan.
8. Perolehan kepercayaan investor.
9. Lebih mudah memperoleh modal.
10. Biaya modal rendah.
11. Memperbaiki kinerja usaha.
12. Mempengaruhi harga saham perusahaan di bursa efek.
13. Memperbaiki kinerja ekonomi.

Selain itu, menurut FCGI penerapan prinsip-prinsip dasar dari *Good Corporate Governance* dapat memberikan beberapa manfaat, antara lain¹⁸⁸:

¹⁸⁷ Nindyo Pramono, *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006), hlm. 91

¹⁸⁸ Johannes Ibrahim, *Hukum Organisasi Perusahaan: Pola Kemitraan dan Badan Hukum*, (Bandung: Refika Arditama, 2006).

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak *rigid* (karena faktor pembiayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden. Khusus bagi BUMN akan dapat membantu penerimaan bagi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) terutama dari hasil privatisasi.

Di samping hal-hal tersebut di atas, GCG juga dapat¹⁸⁹:

1. Mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung pemegang saham sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen. Biaya-biaya ini dapat berupa kerugian yang diderita perusahaan sebagai akibat penyalahgunaan wewenang (*wrong-doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya hal tersebut.
2. Mengurangi biaya modal (*cost of capital*), yaitu sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan yang baik tadi menyebabkan tingkat bunga atas dana atau sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan.
3. Meningkatkan nilai saham perusahaan sekaligus dapat meningkatkan citra perusahaan tersebut kepada publik luas dalam jangka panjang.
4. Menciptakan dukungan para *stakeholder* (para pihak yang berkepentingan) dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan karena umumnya mereka mendapat jaminan bahwa mereka juga mendapat manfaat maksimal dari

¹⁸⁹“*Good Corporate Governance, Pengertian dan Konsep Dasar*,” www.madani-ri.com/dl_jump.php?id=2, diunduh September 2011.

segala tindakan dan operasi perusahaan dalam menciptakan kemakmuran dan kesejahteraan.

Banyaknya manfaat GCG yang disebutkan bukan hanya untuk saat ini, tetapi juga dalam jangka panjang dapat menjadi pilar utama pendukung tumbuh kembangnya perusahaan sekaligus pilar pemenang era persaingan global. Akan tetapi, keberhasilan penerapan GCG juga memiliki prasyarat tersendiri. Ada dua faktor orang memegang peranan, faktor eksternal dan internal¹⁹⁰.

Faktor Eksternal

Yang dimaksud dengan faktor eksternal adalah beberapa faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi keberhasilan penerapan GCG. Diantaranya¹⁹¹:

- a. Terdapatnya sistem hukum yang baik sehingga mampu menjamin berlakunya supremasi hukum yang konsisten dan efektif.
- b. Dukungan pelaksanaan GCG dari sektor publik/lembaga pemerintahan yang diharapkan dapat pula melaksanakan *Good Governance* dan *Clean Government* menuju GCG yang sebenarnya.
- c. Terdapatnya contoh pelaksanaan GCG yang tepat (*best practices*) yang dapat menjadi standard pelaksanaan GCG yang efektif dan profesional. Dengan kata lain, semacam *benchmark* (acuan).
- d. Terbangunnya sistem tata nilai social yang mendukung penerapan GCG di masyarakat. Ini penting karena lewat sistem ini diharapkan timbul partisipasi aktif berbagai kalangan masyarakat untuk mendukung aplikasi serta sosialisasi GCG secara sukarela.
- e. Hal lain yang tidak kalah pentingnya sebagai prasyarat keberhasilan implementasi GCG terutama di Indonesia adalah adanya semangat anti korupsi yang berkembang di lingkungan publik dimana perusahaan beroperasi disertai perbaikan masalah kualitas pendidikan dan perluasan

¹⁹⁰ *Ibid.*

¹⁹¹ Jusuf Anwar, “*Corporate Governance: a Prerequisite to Indonesia’s Economic Revival*,” Makalah pada Panel Diskusi tentang *Corporate Governance*, (Jakarta, Maret 2000).

peluang kerja. Bahkan dapat dikatakan bahwa perbaikan lingkungan publik sangat mempengaruhi kualitas dan nilai perusahaan dalam implementasi GCG.

Faktor Internal

Maksud dari faktor internal adalah pendorong keberhasilan pelaksanaan praktek GCG yang berasal dari dalam perusahaan. Beberapa faktor yang dimaksud antara lain¹⁹²:

- a. Terdapatnya budaya perusahaan (*corporate culture*) yang mendukung penerapan GCG dalam mekanisme serta sistem kerja manajemen di perusahaan.
- b. Berbagai peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan mengacu pada penerapan nilai-nilai GCG.
- c. Manajemen pengendalian risiko perusahaan juga didasarkan pada kaidah-kaidah standard GCG.
- d. Terdapatnya sistem audit (pemeriksaan) yang efektif dalam perusahaan untuk menghindari setiap penyimpangan yang mungkin akan terjadi.
- e. Adanya keterbukaan informasi bagi publik untuk mampu memahami setiap gerak dan langkah manajemen dalam perusahaan sehingga kalangan publik dapat memahami dan mengikuti setiap derap langkah perkembangan dan dinamika perusahaan dari waktu ke waktu.

Penerapan *Good Corporate Governance* tidak bisa bila hanya dilakukan oleh pihak perusahaan saja. Hal ini dikarenakan pada prakteknya, suatu perusahaan melakukan aktivitas tidak secara internal saja, tetapi juga diluar dari perusahaan yang berpengaruh bagi masyarakat dan negara¹⁹³. Oleh karena itu, pelaksanaannya perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu Negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar,

¹⁹² Thomas S. Kaihatu, "Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.8, No.1, Maret 2006, hlm. 5.

¹⁹³ Djokosantoso Moeljono, *Good Corporate Culture sebagai Inti dari Good Corporate Governance*, (Jakarta: Elex-Gramedia, 2005), hlm. 52.

dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha. Ini semua diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan¹⁹⁴.

Khusus mengenai transaksi afiliasi, penerapan *Good Corporate Governance* bertujuan dan bermanfaat untuk memberikan perlindungan terhadap kepentingan para pemegang saham sebagai pihak yang dirugikan apabila dalam transaksi afiliasi yang dilakukan oleh perusahaan terkandung benturan kepentingan yang dapat merugikan para pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas¹⁹⁵. Perlindungan kepentingan pemegang saham terhadap benturan kepentingan dalam transaksi afiliasi melalui penerapan *Good Corporate Governance* tersebut dapat dilakukan karena prinsip-prinsip pengelolaan perusahaan yang terdapat didalam *Good Corporate Governance* melihat kepentingan pemegang saham dan masyarakat luas sebagai bagian dari *stakeholders* merupakan suatu hal yang harus dilindungi. Oleh karena itu, apabila prinsip-prinsip yang ada dalam *Good Corporate Governance* tersebut dilaksanakan dengan baik dan benar sesuai dengan ketentuan yang berlaku, maka kerugian yang diakibatkan oleh adanya benturan kepentingan dalam suatu transaksi afiliasi dapat dihindarkan¹⁹⁶. Hal ini dikarenakan pihak pengelola perusahaan akan menjalankan perusahaan secara tepat sesuai dengan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dan sesuai dengan kepentingan seluruh pemegang saham serta *stakeholders*.

2.6 Penerapan Prinsip *Good Corporate Governance* pada Pasar Modal

Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* pada suatu perusahaan, yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (*value of firm*), harus diterapkan dan dilaksanakan dalam setiap kegiatan perusahaan itu, termasuk kegiatan di dalam pasar modal. Hal ini terutama berkaitan dengan transaksi afiliasi yang dilakukan antara perusahaan dengan pihak afiliasi, baik

¹⁹⁴“Pelaksanaan *Good Corporate Governance*”, <http://kunami.wordpress.com/2007/11/09/pelaksanaan-good-corporate-governance>, hlm. 1, diakses tanggal 19 September 2011.

¹⁹⁵ Adrian Sutedi, *Good Corporate Governance*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 75.

¹⁹⁶ *Ibid.*

secara individual atau dalam suatu grup, yang melibatkan pemegang saham mayoritas (termasuk keluarga dekat, relasi, dan sebagainya), baik secara langsung maupun tidak langsung¹⁹⁷.

Dalam pasar modal, segala aktivitas yang dilakukan oleh para pelaku usaha harus berdasarkan kepada prinsip keterbukaan atau transparansi. Prinsip keterbukaan tersebut merupakan bentuk dari penerapan *Good Corporate Governance*. Sebaliknya, penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* diperlukan untuk mendukung prinsip keterbukaan, karena prinsip keterbukaan di dalam pasar modal memiliki tiga fungsi, yaitu¹⁹⁸: pertama, untuk memelihara kepercayaan publik terhadap pasar; kedua, untuk menciptakan mekanisme pasar yang efisien; dan ketiga, untuk mencegah penipuan (*fraud*).

Transparansi atau keterbukaan dalam pasar modal internasional merupakan suatu hal yang sangat mutlak untuk dapat dilakukan oleh semua pihak. Transparansi atau prinsip keterbukaan dalam pasar modal berarti keharusan emiten, perusahaan publik, dan pihak lain yang tunduk kepada Undang-Undang Pasar Modal untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek yang dimaksud atau harga dari efek tersebut¹⁹⁹.

Pengaturan mengenai keterbukaan atau transparansi merupakan syarat mutlak yang bersifat universal yang ditemukan di dalam pasar modal. Mengingat pasar modal merupakan tempat bertemunya permintaan dan penawaran dana dalam jumlah yang amat besar dan datang dari mana saja untuk kegiatan bisnis, maka wajar kiranya keterbukaan ini menjadi prinsip yang amat diperlukan oleh investor untuk meyakinkan dirinya mendapatkan informasi yang benar dan lengkap²⁰⁰.

¹⁹⁷ *Ibid*, hlm. 80.

¹⁹⁸ Bismar Nasution, *Keterbukaan dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia Program Pasca Sarjana, 2001), hlm. 7.

¹⁹⁹ *Indonesia*, Undang-undang Republik Indonesia Pasar Modal, UU No. 8 tahun 1995, LN No. 86, TLN No. 3608, Bab I Ketentuan Umum, Pasal 1 angka 25.

²⁰⁰ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, (Jakarta: PT. Damar Mulia Pustaka, 2008), hlm. 43.

Transparansi atau prinsip keterbukaan ini merupakan suatu bentuk perlindungan kepada masyarakat investor. Dari segi substansial, transparansi memungkinkan publik untuk mendapatkan akses informasi penting yang berkaitan dengan perusahaan. Suatu pasar modal dikatakan *fair* dan efisien apabila semua pemodal memperoleh informasi dalam waktu yang bersamaan disertai kualitas informasi yang sama (*equal treatment* dalam akses informasi)²⁰¹. Dari sisi yuridis, transparansi merupakan jaminan bagi hak publik untuk terus mendapatkan akses penting dengan sanksi untuk hambatan atau kelalaian yang dilakukan perusahaan. Pengenaan sanksi yang termuat dalam Undang-Undang Pasar Modal serta penegakan hukum atas setiap pelanggaran terhadap ketentuan mengenai keterbukaan atau transparansi ini menjadikan pemegang saham atau investor terlindungi secara hukum dari praktik-praktik manipulasi dalam perusahaan publik. Karena apabila investor tidak merasa mendapatkan perlindungan hukum yang memadai, maka hampir dipastikan arus investasi melalui pasar modal akan kecil, kalau tidak mau dikatakan tidak ada. Perlindungan hukum tersebut sangat diperlukan untuk mencapai terbentuknya pasar modal yang *fair*, teratur, dan efisien²⁰².

Pasar modal juga menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* untuk perusahaan publik. Hal ini ditunjukkan melalui berbagai regulasi yang dikeluarkan oleh Bapepam dan Bursa Efek Indonesia. Serangkaian regulasi yang diterbitkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang berhubungan dengan *Good Corporate Governance* di antaranya yaitu adanya keharusan bagi perusahaan publik untuk memiliki komisaris independen dan komite audit. Ketentuan ini diatur dalam Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) No. SE-03/PM/2000 dan dijelaskan lebih lanjut dalam Surat Edaran Bursa Efek Jakarta (BEJ) No. SE-005/BEJ/09-2001 jo Surat Direksi BEJ No. KEP 339/BEJ/07/2001²⁰³.

²⁰¹ *Ibid*, hlm. 47.

²⁰² M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 226.

²⁰³ Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance: Perkembangan Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum*, (Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007), hlm. 5.

Peraturan Bapepam melalui Surat Edaran No. SE-03/PM/2000 dalam kerangka *Good Corporate Governance* merekomendasikan bahwa setiap emiten dan perusahaan publik harus memiliki komite audit. Komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari 3 orang yang salah satunya haruslah komisaris independen yang juga berperan sebagai ketua komite. Ketentuan-ketentuan ini telah diperbaharui melalui Surat Keputusan Ketua Bapepam Kep-41/PM/2003 terutama Peraturan Nomor IX.1.5. tentang Pembentukan dan Pelaksanaan Kerja Komite Audit²⁰⁴. Selain peraturan Bapepam, pengaturan mengenai komisaris independen juga terdapat dalam UU Perseroan Terbatas, yaitu dalam Pasal 120 ayat (1) yang menyatakan bahwa: “Anggaran dasar Perseroan dapat mengatur adanya 1 (satu) orang atau lebih Komisaris Independen dan 1 (satu) orang Komisaris Utusan”. Lalu, pada ayat (2) dikatakan bahwa: “Komisaris Independen sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diangkat berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota Direksi dan/atau anggota Dewan Komisaris lainnya”²⁰⁵.

Sejak tahun 2000 Bapepam, sebagai salah satu otoritas terkait yang mempunyai peluang untuk menerapkan prinsip *Good Corporate Governance*, bersama pihak-pihak lain yang terlibat secara aktif dalam berbagai kegiatan yang bertujuan mendorong penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* kepada semua pelaku di pasar modal Indonesia mengingat penerapan *Good Corporate Governance* yang baik merupakan salah satu faktor yang mampu membangun dan mewujudkan pasar modal yang sehat. Partisipasi secara aktif ini diwujudkan dalam keanggotaan Ketua Bapepam dan Kepala Biro Standar Akuntansi dan Keterbukaan dalam Komite Nasional *Good Corporate Governance*²⁰⁶.

²⁰⁴ *Ibid.*

²⁰⁵ *Indonesia*, Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No. 40 Tahun 2007, L.N. No.106, T.L.N. No.4756, Pasal 120 ayat (1) dan (2).

²⁰⁶ Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance: Perkembangan Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum*, (Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007), hlm. 100.

Komnas *Good Corporate Governance* telah menghasilkan 13 prinsip yang tertuang dalam Ref.4.0 tanggal 31 Maret 2001, yaitu²⁰⁷:

1. Pemegang Saham

- a. Perlindungan hak pemegang saham sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku berupa:
 - i. Hak untuk menghadiri dan memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
 - ii. Hak untuk memperoleh informasi yang material mengenai perseroan secara tepat waktu dan teratur agar memungkinkan pemegang saham dapat mengambil keputusan penanaman modalnya berdasarkan informasi yang dimilikinya.
 - iii. Hak untuk menerima sebagian keuntungan perseroan sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya.
- b. Hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang lengkap dan akurat dalam rangka penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham.
- c. Hak pemegang saham untuk mendapatkan perlakuan setara berdasarkan klasifikasi bahwa setiap pemegang saham mempunyai kedudukan yang sama.
- d. Pemegang saham yang memiliki kepentingan pengendalian sepatutnya mempergunakan pengaruh dengan penuh tanggung jawab (*accountable*). Pemegang saham minoritas tidak boleh mempergunakan haknya menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku.

2. Dewan Komisaris

- a. Dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan direksi dan memberikan nasihat jika dipandang perlu. Setiap anggota dewan komisaris harus berwatak amanah dan mempunyai pengalaman dan kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
- b. Komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat

²⁰⁷ *Ibid*, hlm. 102.

serta dapat bertindak secara independen sehingga dapat menjalankan tugasnya secara mandiri dan kritis.

- c. Dewan komisaris harus mematuhi Anggaran Dasar perseroan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku dalam melaksanakan tugasnya dan mengawasi direksi agar selalu mematuhi Anggaran Dasar dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- d. Rapat dewan komisaris harus dilakukan secara berkala. Dewan komisaris menetapkan tata tertib rapat, risalah rapat harus dibuat dengan mencantumkan pendapat berbeda (*dissenting opinion*) para peserta rapat. Dewan komisaris berhak memperoleh akses informasi perseroan secara tepat waktu dan lengkap.
- e. Dewan komisaris berhak memperoleh akses informasi perseroan secara tepat waktu dan lengkap.
- f. Dalam laporan tahunan, direksi harus secara tegas mencantumkan jika terdapat hubungan usaha antara anggota dewan komisaris dan atau direksi dengan perseroan dan penjelasan mengenai hubungan usaha tersebut.
- g. Anggota dewan komisaris dilarang mengambil keuntungan pribadi dari kegiatan perseroan selain gaji dan tunjangan yang diterimanya sebagai anggota dewan komisaris.
- h. Dewan komisaris harus menentukan sistem yang transparan untuk pengangkatan para eksekutif, penentuan gaji dan tunjangan eksekutif, dan penilaian kinerja eksekutif.
- i. Dewan komisaris harus mempertimbangkan pembentukan *komite nominasi* untuk seleksi dan pengangkatan eksekutif; *Komite renumerasi* untuk menyusun sistem penggajian dan pemberian tunjangan serta fasilitas lain; *Komite asuransi* untuk melakukan penilaian secara berkala dan memberikan rekomendasi tentang jenis dan jumlah asuransi yang ditutup perseroan; *Komite audit*, yang anggotanya berasal dari anggota dewan komisaris guna menunjang pelaksanaan tugas dewan komisaris.

3. Direksi

- a. Direksi wajib mempertanggungjawabkan pelaksanaan tugasnya kepada pemegang saham melalui RUPS.
- b. Komposisi direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen sehingga dapat menjalankan tugasnya secara mandiri dan kritis.
- c. Dalam melaksanakan tugasnya, direksi harus mematuhi Anggaran Dasar (AD) perseroan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- d. Anggota direksi dilarang mengambil keuntungan pribadi dari kegiatan perseroan, selain digaji, tunjangan, dan kompensasi berbasis saham yang diterimanya sebagai anggota direksi berdasarkan keputusan RUPS.
- e. Rapat direksi dilakukan secara berkala. Direksi menetapkan tata tertib rapat. Risalah rapat harus mencantumkan pendapat berbeda (*dissenting opinion*) dari peserta rapat.
- f. Direksi menetapkan suatu sistem pengawasan internal yang efektif untuk mengamankan investasi dan aset perseroan.
- g. Direksi wajib memberitahukan komite audit jika direksi memerlukan pendapat kedua (*second opinion*) mengenai masalah akuntansi yang penting.
- h. Direksi wajib menyelenggarakan dan menyimpan Daftar Pemegang Saham dan Daftar Khusus sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

4. Sistem Audit

- a. Auditor eksternal harus ditunjuk oleh RUPS dari calon yang diajukan oleh dewan komisaris berdasarkan usul komite audit dan bebas dari pengaruh dewan komisaris, direksi, dan pihak yang berkepentingan dalam perseroan (*stakeholders*).
- b. Dewan komisaris wajib membentuk komite audit yang beranggotakan satu atau lebih anggota dewan komisaris.

- c. Dewan komisaris dan direksi harus memastikan bahwa auditor eksternal maupun auditor internal dan komite audit memiliki akses terhadap informasi mengenai Perseroan yang perlu untuk melaksanakan tugas audit mereka.
- d. Kecuali diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku, auditor eksternal dan internal maupun komite audit harus merahasiakan informasi yang diperoleh sewaktu melaksanakan tugasnya.
- e. RUPS harus menetapkan peraturan internal yang bersifat mengikat dan mengatur berbagai aspek audit termasuk kualifikasi, hak dan kewajiban, tanggung jawab, dan kegiatan auditor eksternal dan internal.

5. Sekretaris Perusahaan

- a. Direksi dianjurkan untuk mengangkat seorang sekretaris perusahaan yang bertindak sebagai pejabat penghubung (*liaison officer*) dan dapat ditugaskan untuk menatausahakan, serta menyimpan dokumen Perseroan.
- b. Sekretaris perusahaan harus memiliki kualifikasi akademis yang memadai agar dapat melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya dengan baik.
- c. Sekretaris perusahaan bertanggung jawab kepada direksi perseroan. Sekretaris perusahaan harus memastikan bahwa perseroan mematuhi peraturan tentang persyaratan keterbukaan yang berlaku.

6. Pihak yang Berkepentingan (*Stakeholders*)

- a. Hak Pihak yang Berkepentingan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku atau kontrak yang dibuat perseroan dengan karyawan, pelanggan, pemasok, dan kreditur maupun masyarakat sekitar tempat usaha perseroan, dan Pihak yang Berkepentingan lainnya harus dihormati perseroan.
- b. Pihak yang Berkepentingan diberi kesempatan untuk memantau pemenuhan peraturan perundang-undangan yang berlaku oleh direksi

dan untuk menyampaikan masukan mengenai hal tersebut kepada direksi.

7. Keterbukaan

- a. Perseroan wajib mengungkapkan informasi penting dalam Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan Perseroan kepada pemegang saham dan instansi pemerintah yang terkait sesuai dengan peraturan perundangundangan yang berlaku secara tepat waktu, akurat, jelas, dan secara objektif.
- b. Selain yang tercantum dalam Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan sebagaimana diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku, Perseroan harus mengambil inisiatif untuk pengungkapan tidak hanya masalah yang diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, namun juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemodal, pemegang saham, kreditur, dan Pihak yang Berkepentingan lainnya.
- c. Perseroan harus secara aktif mengungkapkan bagaimana perseroan telah menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* yang dimuat dalam pedoman ini dan adanya penyimpangan dari dan atau ketidakpatuhan terhadap prinsip tersebut termasuk alasannya.
- d. Perseroan harus memastikan bahwa semua informasi yang dapat memengaruhi harga saham perseroan dan atau suatu produk perseroan dirahasiakan sampai pengumuman mengenai harga tersebut dilakukan kepada masyarakat.

8. Kerahasiaan

Dewan komisaris dan direksi bertanggung jawab kepada perseroan untuk menjaga kerahasiaan informasi perseroan.

9. Informasi Orang Dalam

Anggota dewan komisaris dan direksi yang memiliki saham dalam perseroan serta setiap “orang dalam” (sebagaimana dimaksud dalam

peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang berlaku) dilarang menyalahgunakan informasi penting berkaitan dengan perseroan. Informasi sehubungan dengan rencana pengambilalihan, penggabungan usaha, dan pembelian kembali saham pada umumnya dianggap sebagai “Informasi Orang Dalam”.

10. Etika Berusaha dan Antikorupsi.

Anggota dewan komisaris, direksi, dan karyawan perseroan dilarang untuk memberikan atau menawarkan, baik langsung maupun tidak langsung, sesuatu yang berharga kepada pelanggan atau seorang pejabat pemerintah untuk memengaruhi atau sebagai imbalan atas apa yang telah dilakukannya dan tindakan lainnya sesuai dengan peraturan perundangundangan yang berlaku.

11. Donasi.

Dana, aset atau keuntungan perseroan yang terhimpun untuk kepentingan para pemegang saham Perseroan tidak patut digunakan untuk kepentingan donasi politik.

12. Kepatuhan kepada peraturan perundang-undangan tentang proteksi kesehatan, keselamatan kerja, dan pelestarian lingkungan.

Direksi wajib memastikan bahwa perseroan, pabrik, toko, kantor, dan lokasi usaha serta fasilitas perseroan lainnya memenuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku berkenaan dengan pelestarian lingkungan, kesehatan, dan keselamatan kerja.

13. Kesempatan kerja yang sama

Direksi wajib menggunakan kemampuan bekerja, kualifikasi, dan kriteria yang terkait dengan hubungan kerja sebagai dasar satu-satunya dalam mengambil keputusan mengenai hubungan kerja antara perseroan dan karyawan.

Selain UUPT, UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) juga memuat peraturan yang berkaitan dengan *Good Corporate Governance* terutama dalam kaitannya dengan prinsip *disclosure* (keterbukaan). Pengaturan tersebut termuat dalam Bagian Kelima, Pasal 82-84, yakni mengenai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, Benturan Kepentingan, Penawaran Tender, Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan²⁰⁸.

Bapepam selaku otoritas pasar modal Indonesia telah menerbitkan beberapa peraturan dalam rangka meningkatkan *corporate governance*. Usaha yang dilakukan Bapepam yaitu pembuatan dan perbaikan peraturan yang berupa²⁰⁹:

1. Peraturan yang mensyaratkan perusahaan publik untuk mempunyai direktur independen dan komisaris independen;
2. Pengaturan mengenai metode pemungutan suara di antara para pemegang saham perusahaan publik pada saat melaksanakan RUPS;
3. Pengaturan komprehensif tentang pertanggungjawaban direksi dan komite audit independen berkaitan dengan laporan keuangan dan pengenaan sanksi bagi yang melanggarnya;
4. Pengaturan mengenai *disclosure* atau keterbukaan terhadap transaksi pihak-pihak yang berkaitan.

Penerapan prinsip *Good Corporate Governance* dibuat untuk melindungi kepentingan pemegang saham publik dari adanya transaksi yang merugikan kepentingan investasinya. Hal ini dapat dilihat dari prinsip transparansi atau keterbukaan yang wajar dan efisien yang dianut oleh UUPM. Tujuan dari itu semua adalah untuk memberikan perlindungan kepada pemodal, kepastian hukum dan menciptakan pasar yang teratur, wajar, dan efisien²¹⁰.

²⁰⁸ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), hlm. 119.

²⁰⁹ *Ibid.*

²¹⁰ Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance: Perkembangan Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum*, (Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007), hlm. 106.

BAB III

PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP INDIKASI ADANYA BENTURAN KEPENTINGAN PADA TRANSAKSI PENJUALAN SAHAM MILIK PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK

3.1 Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan pada Kasus Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk

3.1.1 Profil Perusahaan

Transaksi ini merupakan transaksi penjualan saham mayoritas PT Matahari Departemen Store Tbk (LPPF) yang dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) kepada PT Meadow Indonesia. Berikut akan dijabarkan mengenai profil ketiga perusahaan dalam transaksi tersebut:

PT Matahari Putra Prima Tbk merupakan perusahaan yang berkedudukan di Jakarta Pusat, didirikan berdasarkan Akta Perseroan Terbatas Perseroan No. 30 tanggal 11 Maret 1986 dibuat dihadapan Budiarti Karnadi, S.H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-5238.HT.01-01 Th 86 tanggal 26 Juli 1986 yang telah didaftarkan dalam buku register di Kantor Pengadilan Negeri Jakarta Pusat dibawah No. 1745/1986 tanggal 27 Agustus 1986, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia tanggal 10 September 1991, Tambahan Negara No. 2954.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan dan perubahan terakhir adalah telah termaktub dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perseroan No. 39 tanggal 8 Agustus 2008 dibuat dihadapan Poerbaningsih Adi Warsito S.H., Notaris di Jakarta yang telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan keputusan No. AHU-88903.AHA.01.02 Tahun 2008 tanggal 21 November 2008 yang telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU-0112873.AH.01.09 Tahun 2008 tanggal 21 November 2008.

Perseroan bergerak dalam bidang perdagangan eceran, konveksi, perdagangan umum, peragenan, dan/atau perwakilan, konstruksi dan pengembangan. Kegiatan usahanya yaitu menjalankan perdagangan pakaian-pakaian jadi dan barang-barang lainnya termasuk supermarket, waralaba dan

usaha yang sejenis; menyewakan ruang-ruang dalam toko; menjalankan perdagangan umum; menjalankan usaha selaku agen atau perwakilan dari perusahaan-perusahaan atau badan-badan lain; dan menjalankan usaha dalam bidang pekerjaan teknik konstruksi bangunan dan pekerjaan umum serta bertindak selaku perencana, pelaksana, pengawas, dan pengembang¹.

PT Matahari Departemen Store Tbk didirikan dengan nama PT Pacific Utama Tbk berdasarkan Akta Notaris Misahardi Wilamarta, S.H., No. 2 tanggal 1 April 1982. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-2611-HT.01.01.TH.82 tanggal 18 November 1982 serta diumumkan dalam Berita Negara No.4, Tambahan No.58 tanggal 14 Januari 1983.

Anggaran Dasar Perseroan telah beberapa kali mengalami perubahan, perubahan Anggaran Dasar terakhir dimuat dalam Akta No. 01 tanggal 1 Juni 2010 yang dibuat dihadapan Rini Yulianti, S.H., mengenai perubahan direksi Perseroan. Perubahan tersebut telah disahkan oleh Departemen Hukum & Hak Asasi Manusia Republik Indonesia seperti dinyatakan dalam Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar PT Matahari Departemen Store Tbk No. AHU-AH-01.10-14208 tanggal 9 Juni 2010 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perusahaan No. AHU-0043560.AH.01.09 tahun 2010 tanggal 9 Juni 2010.

Perseroan bergerak dalam usaha jaringan toko serba ada yang menyediakan berbagai macam barang seperti pakaian, aksesoris, tas, sepatu, kosmetik, peralatan rumah tangga dan mainan (sebelumnya Perseroan bergerak dalam bidang penyediaan jasa administrasi dan konsultasi). Perseroan berkedudukan di Menara Matahari Lt.15, Jl. Bulevar Palem Raya No. 7, Lippo Karawaci, Tangerang, Jawa Barat. Perseroan memiliki toko-toko yang tersebar di kota-kota besar di Indonesia. Pada tanggal 31 Maret 2011 Perseroan telah mengoperasikan 95 toko (31 Desember 2010: 95 toko, 2009: 89 toko).

Pada bulan Oktober 2009, Perseroan telah menggabungkan bisnis usaha Matahari Departemen Store sehingga dalam periode November – Desember 2009,

¹ “Keterbukaan Informasi PT. Matahari Putra Prima Tbk.” *Suara Pembaruan*, (Jumat 2 Februari 2010).

total penjualan bruto Perseroan mencapai Rp 1,2 triliun termasuk penjualan konsinyasi sebesar Rp 815,8 milyar. Pada tahun 2010, industri ritel modern hingga bulan Mei 2010 tercatat meningkat 9% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Menurut Aprindo, omset ritel nasional pada semester pertama tahun 2010 telah mencapai Rp 60 triliun. Pertumbuhan tersebut berkelanjutan hingga akhir tahun 2010, dimana Perseroan mencatat penjualan bruto sebesar Rp 4,1 triliun. Dimasa yang akan datang, manajemen Perseroan berkeyakinan bahwa pertumbuhan kinerja operasional akan berkesinambungan dengan pertumbuhan industri retail².

PT Meadow Indonesia didirikan dengan nama PT Asri Agung Permai berdasarkan Akta Notaris Misahardi Wilamarta, S.H., No.232 tanggal 15 Oktober 1990. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-3747-HT.01.01.TH.91 tanggal 8 Agustus 1991 serta diumumkan dalam Berita Negara No.97 tanggal 3 Desember 1991 dan Tambahan Berita Negara No. 4553.

MI kemudian melakukan perubahan Anggaran Dasar secara keseluruhan, termasuk perubahan nama menjadi PT Meadow Indonesia dan perubahan status menjadi perusahaan penanaman modal asing, berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham dalam Akta No. 22 tanggal 17 Februari 2010 yang dibuat dihadapan Stephanie Wilamarta S.H., Notaris di Jakarta, dan telah mendapat persetujuan Menteri Hukum dan HAM Republik Indonesia No. AHU-09377.AH.01.02 Tahun 2010 tertanggal 22 Februari 2010. Maksud dan tujuan didirikannya MI adalah untuk menjalankan usaha dibidang usaha jasa konsultasi manajemen bisnis³.

3.1.2 Kasus Posisi

Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan prinsip yang sangat penting bagi kemajuan perekonomian suatu negara. Bahkan, pelaksanaan prinsip

² “Keterbukaan Informasi pemegang saham PT. Matahari Departemen Store Tbk,” *Bisnis Indonesia*, (23 Maret 2010).

³ “Tambahan dan/atau perbaikan keterbukaan informasi PT. Matahari Putra Prima Tbk,” *Bisnis Indonesia*, (23 Maret 2010).

GCG dapat dianggap sebagai terapi yang manjur dalam rangka membangun kepercayaan antara pihak manajemen perusahaan dengan para penanam modal beserta krediturnya sehingga pemasukan modal dapat terjadi kembali yang pada gilirannya akan membantu pemulihan kondisi ekonomi Indonesia⁴. Prinsip perlindungan bagi pemegang saham merupakan salah satu prinsip dalam GCG yang juga mendapat pengaturan dalam hukum pasar modal Indonesia terutama berkaitan dengan permasalahan transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan mendapat pengaturan secara eksplisit dalam Pasal 82 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Pengaturan sebagaimana dimaksud merupakan salah satu manifestasi dari pelaksanaan prinsip GCG khususnya pemberian perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas. Berkaitan dengan hal tersebut fungsi pengawasan terhadap bidang pasar modal oleh Bapepam juga diharapkan mampu turut mewujudkan perlindungan pemegang saham independen/minoritas.

Salah satu contoh kasus di bidang pasar modal yang ditenggarai sebagai transaksi yang mengandung benturan kepentingan dan merugikan kepentingan pemegang saham independen yang juga merupakan pemegang saham minoritas adalah transaksi penjualan 90,76 % saham PT Matahari Department Store Tbk (MDS) kepada PT Meadow Indonesia (MI), oleh PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA). Dalam kasus tersebut pihak MPPA telah menandatangani perjanjian penjualan saham sebagaimana dimaksud pada akhir bulan Februari 2010 dengan nilai transaksi sebesar Rp 7,2 triliun⁵.

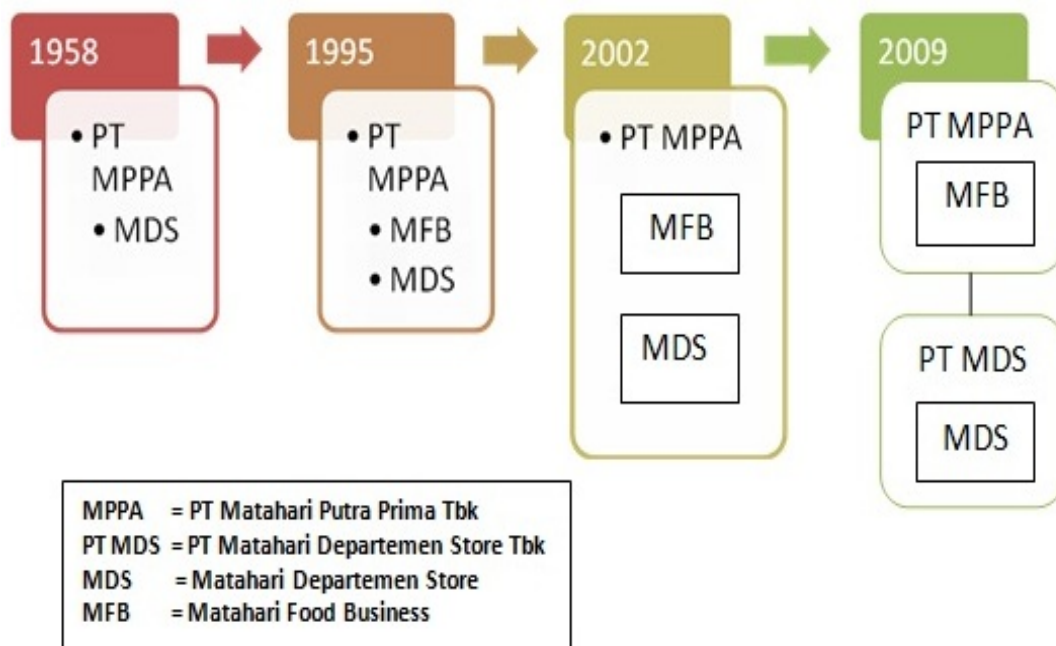
PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) merupakan perusahaan ritel modern terkemuka di Indonesia dengan jaringan toko ritel yang beroperasi lebih dari 50 kota di Indonesia⁶. Sejak tahun 2002, MPPA telah melakukan pelembagaan bisnis

⁴ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek-Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 96.

⁵Hukum Online. "Ada Transaksi Afiliasi dalam Penjualan Matahari." <http://hukumonline.com/berita/baca/lt4b8cd826904cc/ada-transaksi-afiliasi-dalam-penjualan-matahari>. Diunduh tanggal 29 September 2011.

⁶http://www.indolawcenter.com/index.php?option=com_content&view=article&id=83:co

inti menjadi unit bisnis Matahari Departemen Store dan Matahari Food Business. Pada tahun 2009, MPPA melangkah lebih lanjut dalam pelebagaan MDS menjadi entitas tersendiri menjadi PT MDS⁷ (**Bagan 3.1.**). Akhir November 2009, CVC Capital Partners (CVC) yang merupakan sebuah perusahaan pengelolaan dana internasional yang berasal dari Luxemburg, melakukan pendekatan serius kepada MPPA⁸.



Bagan 3.1. Proses Pelebagaan Bisnis MPPA

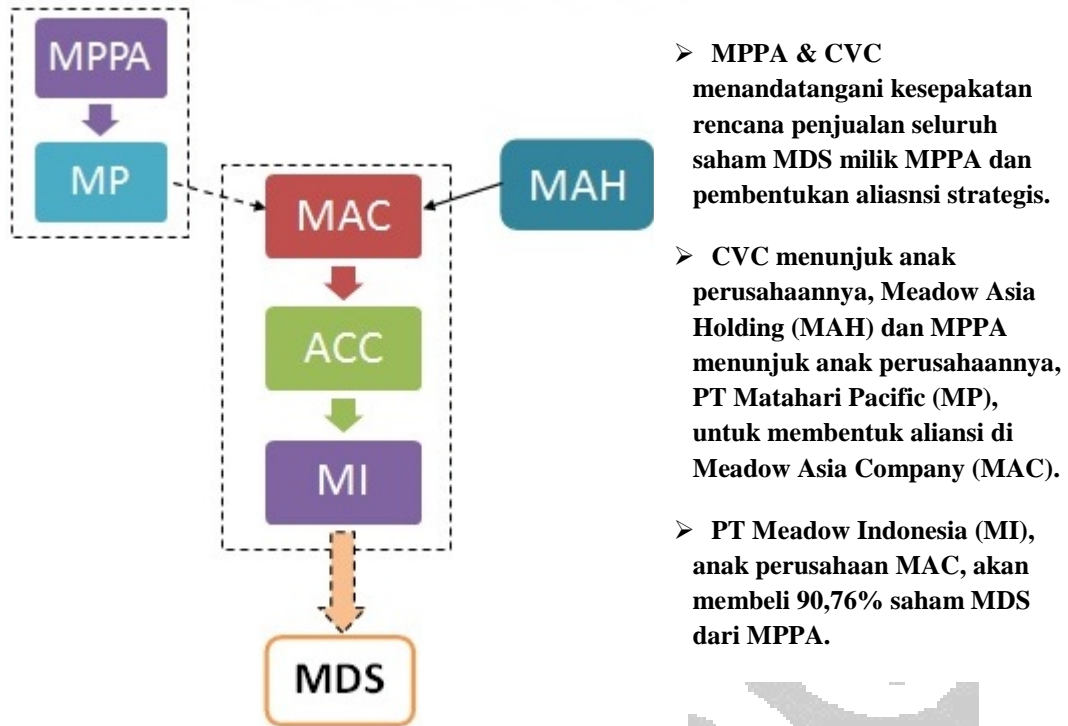
MPPA dan CVC menandatangani kesepakatan rencana penjualan seluruh saham MDS milik MPPA dan pembentukan aliansi strategis. CVC menunjuk anak perusahaannya, Meadow Asia Holding (MAH) dan MPPA menunjuk anak

[nflctofinterest&catid=66:hukum-pasar-modal-capital-market-law&Itemid=99](#), diunduh tanggal 20 November 2011.

⁷ Paparan Publik PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) dan PT Matahari Departemen Store Tbk (MDS) pada tanggal 5 Maret 2010, hlm. 11.

⁸ Paparan Publik PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) dan PT Matahari Departemen Store Tbk (MDS) pada bulan Maret 2010, hlm. 4.

perusahaannya, PT Matahari Pacific (MP), untuk membentuk aliansi yaitu Meadow Asia Company (MAC)⁹ (**Bagan 3.2.**).



Bagan 3.2. Mekanisme Transaksi antara MPPA dan CVC

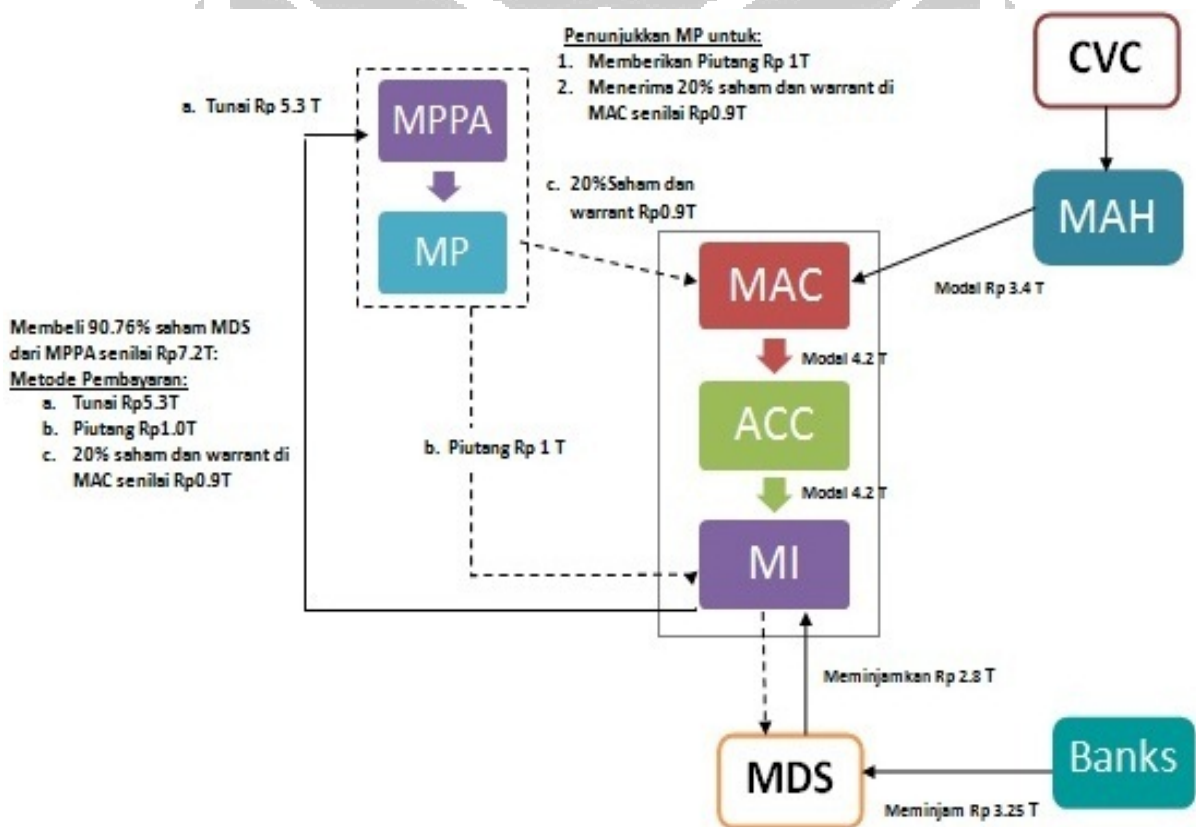
Dalam perjanjian *joint venture* tersebut disepakati bahwa CVC akan menguasai 80% saham MDS sementara MPPA akan menguasai 20% saham. PT Meadow Indonesia (MI) yang merupakan anak perusahaan MAC akan membeli 90,76% saham MDS dari MPPA dengan ketentuan antara lain¹⁰:

1. Harga penawaran Rp 2.705,33 per saham atau Rp 7,2 T
2. Penerimaan pembayaran dalam bentuk (**Bagan 3.3.**):
 - a. Tunai Rp 5,3 Triliun (74%)

⁹ *Ibid*, hlm.12.

¹⁰ Paparan Publik PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) dan PT Matahari Departemen Store Tbk (MDS) pada tanggal 5 Maret 2010, hlm. 11.

- b. Pemberian piutang Rp 1 Triliun dari MPPA kepada MI dengan tingkat bunga 13%-15% per tahun dan dijaminkan kepada kreditur yang memberikan pinjaman kepada MDS
 - c. Rp 0,9 Triliun dalam bentuk 20% saham dan waran dengan opsi membeli 7,5% saham yang diterbitkan oleh MAC kepada MPPA.
3. HAKI
- a. Mengalihkan merek produk dagangan milik MPPA
 - b. Memberikan hak sublisensi atas merek MATAHARI secara eksklusif, tanpa pembayaran royalti serta pengalihan hak atas merek MATAHARI sesuai dengan syarat dan ketentuan yang disepakati
4. MDS memperoleh pinjaman dari CIMB Niaga dan Standard Chartered Bank
5. MDS meminjamkan sebagian dana pinjaman tersebut kepada MI¹¹



Bagan 3.3. Struktur Transaksi Aliran Dana

¹¹ Ibid.

Sebelumnya, MI bernama PT Asri Agung Permai (AAP) yang merupakan anak perusahaan MDS yang tidak memiliki aset dan kewajiban kecuali modal disetor sebesar Rp 12,5 juta. Pada tanggal 17 Februari 2010, CVC mengambil alih AAP dari MDS karena CVC membutuhkan sebuah badan hukum Indonesia yang tunduk pada Undang-undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (UUPM). Setelah pengambilalihan, AAP berubah nama menjadi MI dan mengalami peningkatan modal dan perubahan status menjadi PMA¹².

Menanggapi adanya transaksi tersebut, Bapepam - LK sebagai otoritas pasar modal kemudian menyelenggarakan pertemuan dengan pihak manajemen MPPA. Dalam pertemuan itu Bapepam LK meminta kepada pihak manajemen MPPA untuk memberikan penjelasan secara lebih rinci kepada publik mengenai transaksi yang bernilai triliunan rupiah tersebut¹³. Beberapa hari kemudian usai pertemuan dengan manajemen MPPA, Bapepam - LK kembali meminta kepada pihak manajemen MPPA untuk memberikan penjelasan kepada publik mengenai segala bentuk utang yang dimiliki MPPA¹⁴. Hal ini dilakukan sehubungan dengan rencana penggunaan dana hasil penjualan sebesar Rp 7,2 triliun oleh MPPA.

Berkaitan dengan transaksi penjualan saham MDS, beberapa pengamat pasar modal antara lain Goe Siaw Hong menilai bahwa transaksi penjualan saham MDS tergolong rumit dan mengandung benturan kepentingan sehingga akan lebih menguntungkan bagi MPPA selaku pemegang saham pengendali MDS daripada bagi para pemegang saham minoritas¹⁵. Bapepam - LK menduga telah terjadi aksi penggorengan saham MDS yang berkode LPPF sejak akhir tahun 2009. Dugaan itu antara lain diperkuat oleh adanya fakta bahwa saham LPPF telah dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman dana sebesar Rp 3,25 triliun dari Bank

¹² *Ibid*, hlm. 16.

¹³ *Anonim*, "Bapepam LK Minta Matahari Selenggarakan RUPS Independen," <http://bataviase.co.id/node/93653>, Diakses tanggal 20 September 2011 pukul 16.12.

¹⁴ Widi Agustian, "Bapepam Minta RUPSLB MPPA Ditunda," <http://economy.okezone.com/read/2010/03/01/278/308041/redirect>, Okezone.com, Diakses tanggal 20 September 2011 pukul 16.15

¹⁵ Arinto Tri Wibowo dan Syahid Latif, "Bapepam Minta Matahari Tunda RUPSLB" http://bisnis.vivanews.com/news/read/132951-bapepam_minta_matahari_tunda_rupslb. Diakses tanggal 2 Oktober 2011 pukul 18.45

CIMB Niaga dan Standard Chartered. Selanjutnya uang pinjaman tersebut dipinjamkan kembali kepada MI sebagai dana tambahan untuk mengakuisisi MDS¹⁶. Bapepam - LK kembali mengingatkan agar para pemegang saham mewaspadai rencana bisnis MPPA pasca penjualan saham MDS. Otoritas pasar modal ini juga mengingatkan agar para pemegang saham tidak terbuai dengan pembagian deviden semata, mengingat pembagian deviden hanya merupakan keuntungan yang bersifat jangka pendek sementara penjualan mayoritas saham MDS akan menimbulkan pengaruh bagi kinerja MPPA dalam jangka panjang. Peringatan tersebut bukan tanpa alasan karena MDS merupakan bidang usaha terbesar bagi MPPA. Dengan demikian, Bapepam - LK bersama-sama dengan para pemegang saham minoritas harus melakukan serangkaian upaya pengawasan dalam rangka mengawal proses penjualan saham yang ditengarai mengandung benturan kepentingan tersebut agar jangan sampai menimbulkan kerugian khususnya bagi pemegang saham minoritas¹⁷.

3.1.3 Indikasi yang Menunjukkan Terjadinya Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan dalam Kasus Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk

Menurut Peraturan No IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, yang dimaksud dengan transaksi adalah aktivitas dalam rangka:

1. memberikan dan/atau mendapat pinjaman;
2. memperoleh, melepaskan, atau menggunakan aset termasuk dalam rangka menjamin;
3. memperoleh, melepaskan, atau menggunakan jasa atau efek suatu perusahaan atau perusahaan terkendali; atau
4. mengadakan kontrak sehubungan dengan aktivitas sebagaimana dimaksud dalam butir 1), butir 2), dan butir 3),

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ *Ibid.*

yang dilakukan dalam satu kali transaksi atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu¹⁸.

Unsur kedua adalah afiliasi, yang berarti¹⁹:

1. hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal;
2. hubungan antara pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari pihak tersebut;
3. hubungan antara 2 (dua) perusahaan dimana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama;
4. hubungan antara perusahaan dan pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut;
5. hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh pihak yang sama; atau
6. hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

Jadi dapat disimpulkan bahwa transaksi afiliasi merupakan transaksi dalam rangka memberikan dan/atau mendapat pinjaman; memperoleh, melepaskan, atau menggunakan aset termasuk dalam rangka menjamin; memperoleh, melepaskan, atau menggunakan jasa atau Efek suatu Perusahaan atau Perusahaan Terkendali; yang dilakukan dalam satu transaksi atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan tertentu antara pihak-pihak dalam perseroan yang memiliki hubungan afiliasi.

Jika kita ingin mengetahui apakah terdapat transaksi afiliasi pada penjualan saham mayoritas PT Matahari Departemen Store Tbk yang dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima Tbk, maka kita perlu melihat apakah terdapat hubungan afiliasi seperti ciri-ciri yang telah disebutkan diatas antara ketiga perusahaan yang melakukan transaksi. Kita dapat melihatnya dari susunan direksi dan komisaris PT

¹⁸ Badan Pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Keputusan Nomor: Kep-421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1), Angka 1 poin c.

¹⁹ http://www.eforex.com/kamus_pasar_modal.pdf ,diunduh tanggal 20 September 2011.

Matahari Departemen Store Tbk dan PT Matahari Putra Prima Tbk sebelum dan setelah terjadi transaksi tersebut, apakah terdapat pihak yang sama yang menduduki posisi jabatan di kedua perusahaan. Selain itu kita juga perlu melihat pihak-pihak yang melakukan transaksi dalam semua perjanjian yang dibuat untuk terwujudnya transaksi penjualan saham tersebut. Jika terdapat unsur-unsur afiliasi seperti terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama atau terdapat hubungan mengendalikan atau dikendalikan antar perusahaan, maka transaksi tersebut dapat dikatakan transaksi antara pihak afiliasi. Fakta-fakta yang terdapat dalam transaksi penjualan saham mayoritas milik PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) dihubungkan dengan pengertian transaksi afiliasi adalah:

Sebelum Transaksi Penjualan Saham

Tabel 3.1. Susunan Direksi dan Komisaris PT Matahari Departemen Store Tbk²⁰
Direksi

Nama Direktur	Jabatan Direktur	Independen
Benyamin J. Mailool	Presiden Direktur	Bukan
Travis Saucer	Wakil Presiden Direktur	Bukan
Sigit Prasetya	Direktur	Bukan
Wai Hoong Fock	Direktur	Bukan
R. Soeparmadi	Direktur	Bukan
Terence Lee	Direktur	Bukan

Komisaris

Commissioner's Name	Commissioner's Position	Independen
John Bellis	Presiden Komisaris	Bukan
Roy Kuan	Komisaris	Bukan
Rene Mang Wing Ming	Komisaris	Bukan
Jonathan Limbong Parapak	Komisaris	Ya
Allen Han	Komisaris	Bukan
Henry Jani Liando	Komisaris	Bukan

²⁰ “Pengumuman Hasil RUPS – LB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) PT Matahari Departemen Store Tbk,” *Bisnis Indonesia*, (29 Maret 2010).

Tabel 3.2. Susunan Direksi dan Komisaris PT Matahari Putra Prima Tbk²¹

Direksi

Director's Name	Director's Position	Independen
Benyamin J. Mailool	Presiden Direktur	No
Hendra Sidin	Direktur	No
R Soeparmadi	Direktur	No
Lina Latif	Direktur	No
Carmelito J. Regalado	Direktur	No

Komisaris

Commissioner's Name	Commissioner's Position	Independen
Cheng Cheng Wen	Presiden Komisaris	No
John Bellis	Komisaris	Yes
Ganesh Chander Grover	Komisaris	Yes
Jonathan L. Parapak	Komisaris	Yes
Prof. Dr. Adrianus Mooy	Komisaris	Yes
Jeffrey Koes Wonsono	Komisaris	No

Setelah Transaksi Penjualan Saham

Tabel 3.3. Susunan Direksi dan Komisaris PT Matahari Departemen Store Tbk²²

Direksi

Nama Direktur	Jabatan Direktur	Independen
Benyamin J. Mailool	Presiden Direktur	Bukan
Travis Saucer	Wakil Presiden Direktur	Bukan
Sigit Prasetya	Direktur	Bukan
Wai Hoong Fock	Direktur	Bukan
R. Soeparmadi	Direktur	Bukan
Joo Suk Kim	Direktur	Bukan

Komisaris

Commissioner's Name	Commissioner's Position	Independen
John Bellis	Presiden Komisaris	Ya
Roy Kuan	Komisaris	Bukan
Rene Mang Wing Ming	Komisaris	Bukan
Jonathan Limbong Parapak	Komisaris	Ya
Artapong Porndhiti	Komisaris	Bukan
Henry Jani Liando	Komisaris	Bukan

²¹ "Tambahan dan/atau perbaikan keterbukaan informasi PT. Matahari Putra Prima Tbk," *Bisnis Indonesia*, (23 Maret 2010).

²²Perusahaan Tercatat, PT Matahari Departemen Store Tbk (Kode LPPF) <http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CompanyProfile/tabid/89/language/id-ID/Default.aspx>, diakses tanggal 1 Desember 2011.

Tabel 3.4. Susunan Direksi dan Komisaris PT Matahari Putra Prima Tbk ²³

Direktur

Director's Name	Director's Position	Independen
Benyamin J. Mailool	Presiden Direktur	No
Hendra Sidin	Direktur	No
R Soeparmadi	Direktur	No
Lina Latif	Direktur	No
Carmelito J. Regalado	Direktur	No

Komisaris

Commissioner's Name	Commissioner's Position	Independen
Cheng Cheng Wen	Presiden Komisaris	No
John Bellis	Komisaris	Yes
Ganesh Chander Grover	Komisaris	Yes
Jonathan L. Parapak	Komisaris	Yes
Prof. Dr. Adrianus Mooy	Komisaris	Yes
Jeffrey Koes Wonsono	Komisaris	No

Dilihat dari fakta-fakta tersebut diatas, maka transaksi penjualan 90,76% saham PT Matahari Departement Store Tbk oleh Matahari Putra Prima Tbk kepada CVC Capital melalui PT Meadow Indonesia (MI) dapat dikatakan sebagai transaksi afiliasi. Hal ini dikarenakan terdapat dua Direktur yakni Benyamin J. Mailool dan R. Soeparmadi serta dua Komisarisnya yakni John Bellis dan Jonathan L. Parapak yang memegang jabatan yang sama pada kedua perusahaan. Hal ini dapat diindikasikan sebagai transaksi afiliasi karena PT Matahari Putra Prima Tbk, sebagai pemegang saham mayoritas, dapat lebih mempengaruhi keputusan serta mengontrol terwujudnya transaksi penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk, sebagai perusahaan yang terkendali.

Transaksi yang dilakukan oleh PT Matahari Putra Prima Tbk merupakan pelaksanaan dari aliansi strategis antara PT Matahari Putra Prima Tbk dengan CVC, dimana PT Matahari Putra Prima Tbk tidak memiliki hubungan afiliasi dengan CVC²⁴. Namun pelaksanaan rencana penjualan seluruh saham PT Matahari Putra Prima Tbk dalam PT Matahari Departemen Store Tbk berikut

²³Perusahaan Tercatat, PT Matahari Putra Prima Tbk (Kode MPPA) <http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CompanyProfile/tabid/89/language/id-ID/Default.aspx>, diakses tanggal 1 Desember 2011.

²⁴ "Tambahan dan/atau perbaikan keterbukaan informasi PT. Matahari Putra Prima Tbk," *Bisnis Indonesia*, (23 Maret 2010).

rangkaian transaksi lainnya dalam kerangka aliansi strategis tersebut merupakan satu rangkaian transaksi, dimana syarat-syarat pelaksanaan penjualan saham tersebut melibatkan PT Matahari Departemen Store Tbk sebagai pihak yang memiliki hubungan afiliasi dengan PT Matahari Putra Prima Tbk.

Pelaksanaan keseluruhan transaksi ini melibatkan baik secara langsung maupun tidak langsung pihak-pihak yang mempunyai hubungan afiliasi, yaitu hubungan afiliasi antara PT Matahari Putra Prima Tbk dengan PT Matahari Departemen Store Tbk yang disebabkan karena pada tahun 2010 PT Matahari Putra Prima Tbk adalah pemegang saham mayoritas PT Matahari Departemen Store Tbk dan disamping itu terdapat hubungan kepengurusan dan pengawasan seperti telah disebutkan diatas. Hubungan afiliasi sebagaimana tersebut diatas timbul karena syarat-syarat pendahuluan terjadinya *Closing*²⁵ yaitu antara lain penandatanganan *Term Loan Facility Agreement/Bridge Loan Facility Agreement*²⁶, *MDS-Buyer Loan Agreement*²⁷, *New Brand License Agreement*²⁸ dan *MPP-MDS Agreement*²⁹, dimana MDS merupakan pihak dalam masing-

²⁵ Maksud dari *Closing* adalah telah terlaksananya jual-beli saham-saham sebagaimana dimaksud dalam *Sell Purchase Agreement* dan pengalihan merek-merek Perseroan sehubungan dengan *Seller Brand Transfer Deed* (suatu perjanjian yang akan ditandatangani oleh dan antara PT Matahari Putra Prima Tbk dengan MI sehubungan dengan pengalihan hak-hak dan kewajiban-kewajiban PT Matahari Putra Prima Tbk atas merek-mereknya).

²⁶ *Term Loan Facility Agreement is a contract entered into between which regulates the terms of a loan. Loan agreements usually relate to loans of cash, but market specific contracts are also used to regulate securities lending. Loan agreements are usually in written form, but there is no legal reason why a loan agreement cannot be a purely oral contract (although in some countries this may be limited by the Statute of frauds or equivalent legislation).* Dalam hal ini *term loan agreement* tersebut antara PT Matahari Departemen Store Tbk dengan para krediturnya yaitu Standard Chartered Bank. *Term Loan Facility Agreement* tersebut dilakukan pada tanggal 22 Januari 2010. Keterbukaan Informasi PT. Matahari Putra Prima Tbk pada Surat kabar Suara Pembaruan, Jumat, 2 Februari 2010.

²⁷ *Buyer Loan Agreement* adalah perjanjian yang dilakukan antara PT Matahari Departemen Store Tbk dengan MI dimana PT Matahari Departemen Store Tbk akan memberikan pinjaman kepada MI, selaku pembeli, untuk membeli sahamnya.

²⁸ *New Brand License Agreement* adalah perjanjian yang mengatur pengalihan merek-merek dan royalti "MATAHARI".

²⁹ *MPP-MDS Agreement* adalah pemberian hak penggunaan atau lisensi oleh PT Matahari Departemen Store Tbk kepada MPPA atas merek-merek tertentu, yang antara lain mengatur mengenai pemberian hak eksklusif, tidak dapat dicabut kembali dan tanpa pembayaran royalti serta pengalihan hak atas merek-merek tertentu tersebut kepada MI sesuai dengan syarat-syarat dan ketentuan-ketentuan yang disepakati bersama oleh para pihak.

masing perjanjian tersebut. Unsur transaksi afiliasi pada transaksi penjualan saham mencakup beberapa hal dibawah ini³⁰:

1. skema transaksi keseluruhan
2. penjualan saham dengan harga Rp2.705,33/saham
3. pembayaran transaksi penjualan saham tersebut dalam tiga bentuk
4. piutang (*seller loan agreement*) dengan tingkat bunga 13% sampai 15% per tahun
5. penjaminan hak tagih atas *vendor loan*
6. pengalihan hak intelektual milik PT Matahari Putra Prima Tbk
7. pemberian sub-lisensi/pengalihan hak penggunaan merek Matahari

Jadi dapat disimpulkan transaksi antara ketiga perusahaan tersebut merupakan transaksi afiliasi dalam rangka memberikan dan/atau mendapat pinjaman serta melepaskan Efek atau aktiva suatu Perusahaan Terkendali (PT Matahari Departemen Store Tbk) yang dilakukan dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan tertentu antara pihak-pihak dalam perseroan yang memiliki hubungan afiliasi, yaitu antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham independen yang juga merupakan pemegang saham minoritas.

Transaksi yang mengandung benturan kepentingan (*conflict of interest*) mendapatkan pengaturan secara eksplisit dalam hukum pasar modal Indonesia. Transaksi benturan kepentingan diatur dalam Pasal 82 ayat (2) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM)³¹. Pasal 82 ayat (2) UUPM menentukan bahwa Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dapat mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memperoleh mayoritas pemegang saham independen apabila emiten atau perusahaan publik melakukan transaksi dimana kepentingan ekonomis emiten atau perusahaan publik tersebut berbenturan dengan kepentingan ekonomis pribadi direktur, komisaris, atau pemegang saham utama

³⁰ “Tambahan dan/atau perbaikan keterbukaan informasi PT. Matahari Putra Prima Tbk,” *Bisnis Indonesia*, (23 Maret 2010).

³¹ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 241.

emiten atau pemegang saham dimaksud³². Berkaitan dengan penjualan saham MDS oleh MPPA kepada MI, pada hari Jumat tanggal 26 Maret 2010 pihak manajemen MPPA telah mendapat persetujuan dari RUPS Independen sehingga secara yuridis MAC (*Meadow Asia Company*) sebagai perusahaan *joint venture* antara CVC dengan MPPA telah berdiri sekaligus berkedudukan sebagai pemegang saham pengendali dari MDS³³.

Lebih lanjut, mengenai modus transaksi yang mengandung benturan kepentingan diatur dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1. Menurut peraturan ini transaksi yang mengandung benturan kepentingan adalah transaksi perusahaan publik atau emiten berupa³⁴:

- a. Penggabungan saham, pembelian saham, peleburan usaha atau pembentukan usaha patungan
- b. Perolehan kontrak penting
- c. Pembelian atau kerugian penjualan aktiva yang material
- d. Pengajuan tawaran untuk pembelian efek perusahaan lain
- e. Memberi pinjaman kepada perusahaan lain dimana direktur, komisaris. Atau pemegang saham pengendali merupakan pemegang saham, direktur atau komisaris
- f. Memperoleh pinjaman dari perusahaan lain dimana pemegang saham utama, direktur, komisaris menjadi pemegang saham, direktur, atau komisaris
- g. Melepaskan aktiva perusahaan publik kepada perusahaan lain dimana pemegang saham utama, direktur, komisaris menjadi pemegang saham, direktur atau komisaris
- h. Mengalihkan aktiva kepada pihak lain yang mana turut berperan dalam transaksi tersebut pemegang saham utama, komisaris atau direksi dari perusahaan publik atau emiten

³² *Indonesia*, Undang-undang Republik Indonesia tentang Pasar Modal, UU No. 8 tahun 1995, L.N. No.64, T.L.N. No.3068, Pasal 82 ayat (2).

³³ Surat Pengumuman Bapepam No. Surat/Pengumuman 067/III/2010-CSExt tentang Hasil Rapat Umum Para Pemegang Saham PT Matahari Putra Prima Tbk, Tanggal Pengumuman 29 Maret 2010.

³⁴ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 247.

- i. Memakai jasa perusahaan dimana pemegang saham utama, direksi, komisaris dari perusahaan publik menjadi pemegang saham, direktur atau komisaris.
- j. Membeli saham perseroan lain dimana pemegang saham utama, komisaris atau direksi menjadi pemegang saham atau anggota direksi atau komisaris
- k. Melakukan penyertaan pada perusahaan lain. Perusahaan melakukan penyertaan kepada perusahaan lain yang mana pemegang saham utama, direksi atau komisaris menjadi pemegang saham, direksi atau komisaris pada perusahaan yang menerima penyertaan
- l. Menggunakan fasilitas pada perusahaan publik oleh perusahaan lain baik afiliasi atau bukan. Perusahaan publik memberikan jasa penggunaan fasilitas kepada perusahaan lain yang mana pemegang saham utama, direksi atau komisaris menjadi pemegang saham, direksi atau komisaris pada perusahaan yang menggunakan fasilitas tersebut.
- m. Perusahaan menggunakan fasilitas perusahaan lain. Perusahaan publik menggunakan fasilitas perusahaan lain yang mana pemegang saham utama, komisaris atau direksi perusahaan publik merupakan pemegang saham, direksi atau komisaris dari pemberi fasilitas
- n. Dan transaksi lain yang terindikasi adanya benturan kepentingan.

Berdasarkan pada modus atau kriteria suatu transaksi yang mengandung benturan kepentingan sebagaimana tersebut di atas, maka transaksi penjualan 90,76% saham PT Matahari Department Store Tbk oleh PT Matahari Putra Prima Tbk kepada CVC Capital melalui PT Meadow Indonesia (MI) dapat dikatakan sebagai transaksi yang mengandung benturan kepentingan karena alasan-alasan sebagai berikut:

1. Transaksi penjualan saham Matahari Department Store sebelumnya diawali dengan transaksi pembentukan usaha patungan (*joint venture*). Transaksi penjualan saham Matahari Department Store didahului dengan langkah PT Matahari Putra Prima Tbk yang mengadakan perjanjian dengan CVC Capital untuk membentuk sebuah perusahaan patungan dengan nama Meadow Asia

Company Limited. Dalam perjanjian tersebut disepakati bahwa CVC akan menguasai 80 % saham sementara MPPA akan memiliki 20 % saham. Dalam perjanjian ini disebutkan juga bahwa Meadow akan membeli 90,76% saham PT Matahari Department Store yang merupakan milik PT Matahari Putra Prima Tbk. Dengan demikian, jelaslah bahwa transaksi penjualan saham Matahari Department Store memenuhi kriteria sebagai transaksi yang mengandung benturan kepentingan yaitu pembentukan usaha patungan dalam pendirian MAC yang nantinya **MPPA sebagai pemegang saham pengendali atas MDS akan turut serta berkedudukan sebagai pemegang 20% saham pada MAC.**

2. Transaksi ini kompleks karena terdapat pinjaman dari MPPA kepada MI sebesar Rp3,25 triliun untuk membeli MDS. PT Matahari Departemen Store Tbk telah dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman dana sebesar Rp 3,25 triliun dari Bank CIMB Niaga dan Standard Chartered. Nilai penjualan saham MDS mencapai Rp 7,16 triliun namun justru dana pembelian sejumlah tersebut tidak sepenuhnya berasal dari CVC melainkan justru ada yang berasal dari MDS sendiri. Sebesar Rp 3,25 triliun³⁵ mendapat pinjaman dari Bank CIMB Niaga dan Standard Chartered Bank melalui MDS sebagai peminjam. Peminjaman itu dilakukan dengan menjaminkan 98% saham yang nantinya baru akan dimiliki oleh MAC. Selanjutnya uang pinjaman tersebut dipinjamkan kembali kepada MI sebagai dana tambahan untuk membeli saham PT Matahari Departemen Store Tbk³⁶. Bentuk transaksi ini dalam istilah pasar modal dikenal sebagai transaksi *leveraged buyout*, yaitu melakukan akuisisi dengan cara meminjam uang dari bank³⁷. Dengan demikian, jelaslah bahwa transaksi penjualan saham Matahari Department Store memenuhi kriteria sebagai transaksi yang mengandung benturan kepentingan yaitu memberi pinjaman kepada perusahaan lain dimana

³⁵ Padjar Iswara dan Alwan Ridha Ramdani, "Aksi Lippo Melepas Matahari," <http://majalah.tempointeraktif.com/id/arsip/2010/02/08/EB/mbm.20100208.EB132712.id.html>, Diakses tanggal 30 Oktober 2011 pukul 21.11

³⁶ *Ibid.*

³⁷ *Ibid.*

direktur, komisaris, atau pemegang saham pengendali merupakan pemegang saham, direktur atau komisaris dimana **pihak Matahari Putra Prima meminjamkan kembali dana yang diperolehnya dari kredit Bank CIMB Niaga dan Standard Chatered kepada MAC untuk membeli MDS dimana MPPA sendiri nantinya akan berkedudukan sebagai salah satu pemegang saham (sebesar 20%) dari keseluruhan saham MAC.** Terlepas dari peminjaman dana yang dilakukan oleh MPPA, besar kemungkinan masih terdapat fakta lain dibalik transaksi rumit ini belum diketahui oleh publik yang menurut pendapat pribadi penulis fakta sebagaimana dimaksud terindikasi kuat menunjukkan adanya suatu benturan kepentingan.

3. **PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) melakukan pelepasan aktiva sebesar 90,76% saham kepada PT Meadow Asia Company (MAC) dimana MPPA nantinya merupakan pemegang 20% saham MAC.**

Benturan Kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi direktur, komisaris, pemegang saham utama Perusahaan atau Pihak terafiliasi dari direktur, komisaris atau pemegang saham utama yang dapat merugikan perusahaan yang dimaksud³⁸. Pengertian tersebut menurut Bapepam dapat diartikan bahwa jika harga suatu saham pada suatu transaksi yang dilakukan diluar batas kewajaran menurut lembaga penilai, entah harga saham tersebut terlalu kecil atau terlalu besar, maka transaksi tersebut mengandung benturan kepentingan. Jika harga saham tersebut masih dalam batas harga wajar menurut lembaga penilai, maka tidak terdapat benturan kepentingan didalamnya³⁹. Namun dalam hal ini penulis mempunyai pendapat yang berbeda. Suatu transaksi dapat disebut mengandung benturan kepentingan jika terdapat kepentingan ekonomis didalamnya, dalam artian dalam transaksi tersebut terdapat pihak yang mempunyai kepentingan atau keuntungan

³⁸ Badan Pengawas Pasar Modal, Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Keputusan Nomor: Kep-421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1), Angka 1 huruf e.

³⁹ Berdasarkan hasil wawancara dengan pihak Hubungan Masyarakat (Humas) Bapepam-LK, Muhammad Aulia, pada tanggal 23 November 2011.

tersendiri atas transaksi tersebut. Dalam kasus transaksi afiliasi antara PT Matahari Putra Prima Tbk dengan PT Meadow Indonesia, dapat terlihat beberapa kepentingan yang dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima Tbk, yaitu:

1. MPPA sebagai pemegang saham pengendali atas MDS akan turut serta berkedudukan sebagai pemegang 20% saham pada MAC.
2. MPPA akan melunasi hutang-hutang yang dimilikinya atas hasil penjualan saham tersebut.

Dengan demikian dapat dikatakan termasuk transaksi berbenturan kepentingan karena memenuhi unsur-unsur berikut ini⁴⁰:

1. *Adanya transaksi*, yaitu suatu aktivitas atau kontrak dalam rangka memberikan dan/atau mendapat pinjaman, melepaskan atau menggunakan aktiva perusahaan atau perusahaan terkendali, atau mengadakan kontrak sehubungan dengan aktivitas tersebut. Hal ini dapat terlihat dimana PT Matahari Departemen Store Tbk mendapatkan pinjaman dari Bank CIMB Niaga dan Standard Chartered untuk meminjamkan uang kepada MAC agar dapat membeli saham MDS darinya. Selain itu PT Matahari Putra Prima Tbk melepaskan aktiva perusahaan terkendalinya, PT Matahari Departemen Store Tbk, sesuai kontrak yang PT Matahari Putra Prima Tbk lakukan dengan CVC Capital Partner.
2. *Adanya benturan kepentingan*, dimana menurut penulis, benturan tersebut terlihat karena PT Matahari Putra Prima Tbk bertujuan menjadi pemegang saham pada MAC dan untuk melunasi hutang obligasinya yang telah jatuh tempo.
3. *Benturan kepentingan antara perusahaan dengan komisaris atau direktur atau pemegang saham utama*. Terdapat benturan kepentingan antara PT Matahari Putra Prima Tbk sebagai pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham independen yang kebanyakan pemegang saham minoritas dalam PT Matahari Departemen Store Tbk.

⁴⁰ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Jakarta: PT Citra Aditya Bakti, 2001), hlm. 190.

4. *Kepentingan yang berbenturan kepentingan adalah kepentingan ekonomis.* Kepentingan ekonomis dari pemegang saham mayoritas berbeda dengan kepentingan dari pemegang saham independen, dalam hal ini juga merupakan pemegang saham minoritas. PT Matahari Putra Prima Tbk berkeinginan untuk dapat melunasi hutang obligasinya yang telah jatuh tempo dan menjadi pemegang saham di MAC (Meadow Asia Company). Sedangkan pemegang saham independen tidak ada hubungan dengan hutang dan posisi sebagai pemegang saham di MAC.

Dilihat dari kepentingan-kepentingan yang terdapat diatas, maka dapat dikatakan bahwa PT Matahari Putra Prima Tbk mempunyai kepentingan tersendiri ketika menjual saham yang dimilikinya kepada CVC melalui PT Meadow Indonesia. Walaupun saham dijual dengan harga yang wajar menurut lembaga penilai, namun kepentingan tersebut dapat dikatakan benturan kepentingan antara PT Matahari Putra Prima Tbk sebagai pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham independen pada PT Matahari Departemen Store Tbk karena transaksi tersebut memiliki tujuan tersendiri bagi PT Matahari Putra Prima Tbk yaitu menjadi salah satu pemegang saham pada MAC.

3.2 Implementasi *Good Corporate Governance* dalam Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan pada Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk

Penerapan *Good Corporate Governance* dalam pasar modal dimaksudkan untuk meningkatkan perlindungan investor, terutama para pemegang saham perusahaan terbuka. Disamping itu, mekanisme *Good Corporate Governance* akan mendorong tumbuhnya mekanisme *check and balance* di lingkungan manajemen khususnya dalam memberi perhatian kepada kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Disamping perlindungan bagi investor, regulasi juga mewajibkan adanya sistem yang menjamin transparansi dan akuntabilitas dalam transaksi bisnis antar perusahaan satu grup yang berpotensi menimbulkan benturan kepentingan. Adanya kewajiban untuk

memperoleh persetujuan publik dalam transaksi tersebut merupakan bentuk penerapan prinsip akuntabilitas⁴¹.

Pengaturan mengenai transaksi afiliasi dan transaksi benturan kepentingan tertentu di pasar modal dalam Peraturan IX.E.1 ditujukan untuk memberikan perlindungan kepada kepentingan pemegang saham independen dan publik atau investor, yang biasanya merupakan pemegang saham minoritas dalam emiten atau perusahaan publik dari transaksi-transaksi yang dilakukan dengan pihak yang memiliki kepentingan yang berbenturan dengan kepentingan emiten atau perusahaan publik⁴².

Kepentingan yang mendasar bagi para pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas, selain mendapat keuntungan adalah mendapat perlakuan dan perlindungan yang seimbang dari perusahaan. Kepentingan ini dapat dipenuhi melalui implementasi salah satu prinsip dari *Good Corporate Governance*, yaitu **prinsip fairness** yang menyatakan keharusan perusahaan untuk memberikan kedudukan yang sama terhadap para pemegang saham, sehingga kerugian akibat perlakuan diskriminatif dapat dicegah sedini mungkin. Secara konkrit, implementasi dari prinsip tersebut bagi kepentingan para pemegang saham terkait dengan dilakukannya transaksi afiliasi dapat diwujudkan dengan memberikan hak-hak sebagai berikut⁴³:

1. Hak untuk menghadiri dan memberikan suara dalam suatu RUPS berdasarkan ketentuan satu saham memberi hak kepada pemegangnya untuk mengeluarkan satu suara atau *one man one vote*.
2. Hak untuk memperoleh informasi material mengenai perseroan secara tepat waktu dan teratur dan hak ini harus diberikan kepada

⁴¹ Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance: Perkembangan Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum*, (Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007), hlm. 5.

⁴² Adrian Sutedi, *Segi-Segi Hukum Pasar Modal*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), hlm. 115.

⁴³ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), hlm. 71.

semua pemegang saham tanpa ada perbedaan atas klasifikasi saham yang dimiliki olehnya.

3. Hak untuk menerima sebagian dari keuntungan perseroan yang diperuntukkan bagi pemegang saham, sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya dalam perseroan dalam bentuk dividen dan pembagian keuntungan lainnya.

PT Matahari Putra Prima Tbk merupakan perusahaan yang dapat dianggap telah mengimplementasikan prinsip *fairness* ini dengan memberikan hak kepada pemegang saham independen untuk memberikan keputusan mengenai penjualan saham yang akan dilakukan oleh pemegang saham mayoritas melalui RUPS Luar Biasa yang telah diadakan pada tanggal 26 Maret 2010.

Kepentingan selanjutnya dari para pemegang saham terkait dengan transaksi afiliasi adalah kepentingan untuk mendapatkan keterbukaan informasi material suatu perusahaan. Hal ini akan berkaitan dengan dua permasalahan yaitu⁴⁴:

1. Pemenuhan informasi penting yang berkaitan dengan kinerja suatu perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagi para pemegang saham atau calon investor untuk menanamkan modalnya.
2. Perlindungan terhadap kedudukan pemegang saham dari penyalahgunaan wewenang dan penipuan yang dapat dilakukan oleh direksi atau pengurus perusahaan.

Untuk memenuhi kepentingan tersebut, prinsip *Good Corporate Governance* yang dapat digunakan adalah **prinsip transparansi**, yang merupakan salah satu prinsip tertua dalam bidang hukum perusahaan. Pada umumnya penerapan prinsip ini ditujukan untuk menghindari berbagai kemungkinan buruk akibat kurang terbukanya perusahaan terhadap para

⁴⁴ *Ibid*, hlm.74

pemegang saham seperti adanya pernyataan menyesatkan, sistem akuntansi yang buruk, dan penyalahgunaan informasi keuangan⁴⁵.

Peraturan No. IX.E.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-412/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu yang mengatur tentang kewajiban mengumumkan keterbukaan informasi atas setiap transaksi afiliasi kepada masyarakat, yang merupakan bagian dari *stakeholders* suatu perusahaan, menunjukkan bahwa implementasi *Good Corporate Governance* juga sangat diperlukan di dalam pasar modal. Hal ini dikarenakan prinsip keterbukaan yang merupakan bagian dari *Good Corporate Governance* itu sendiri memiliki korelasi yang kuat dengan pemberian informasi material yang harus segera dilaporkan kepada masyarakat. Jadi, dalam pengumuman keterbukaan informasi transaksi afiliasi, Peraturan Bapepam No. IX.E.1 mengatur bahwa masyarakat berhak untuk mengetahui bagaimana kondisi perusahaan secara lugas dan jelas karena masyarakat juga berhak untuk memperoleh keamanan dana yang telah diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Jika informasi tersebut tidak diberikan, tentunya mereka juga akan mengalami kerugian yang tidak sedikit apabila perusahaan mengalami kerugian.

Implementasi *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi di pasar modal dapat dilihat dari adanya prinsip keterbukaan yang diatur dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No: Kep-421/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu (Peraturan Nomor IX.E.1). Dalam Peraturan Nomor IX.E.1 ditentukan bahwa perusahaan wajib mengumumkan keterbukaan informasi bahwa perusahaan wajib mengumumkan keterbukaan informasi atas setiap transaksi afiliasi kepada masyarakat dan menyampaikan bukti pengumuman dan dokumen pendukungnya kepada Bapepam-LK paling lambat akhir hari kerja kedua setelah terjadinya transaksi, yang paling kurang meliputi⁴⁶:

1. Uraian mengenai transaksi afiliasi paling kurang:

⁴⁵ *Ibid.*

⁴⁶ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Keputusan Nomor: Kep -421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1)*, Angka 2 huruf a.

- a) Obyek transaksi yang bersangkutan;
 - b) Nilai transaksi yang bersangkutan;
 - c) Nama pihak-pihak yang melakukan transaksi dan hubungan mereka dengan perusahaan; dan
 - d) Sifat hubungan afiliasi dari pihak-pihak yang melakukan transaksi dengan perusahaan;
2. Ringkasan laporan penilai, paling kurang meliputi informasi:
- a) Identitas pihak;
 - b) Obyek penilaian;
 - c) Tujuan penilaian;
 - d) Asumsi;
 - e) Pendekatan dan metode penilaian;
 - f) Kesimpulan nilai; dan
 - g) Pendapat kewajaran atas transaksi.

Jangka waktu antara tanggal penilaian dan tanggal transaksi tidak boleh melebihi enam bulan.

3. Penjelasan, pertimbangan, dan alasan dilakukannya transaksi tersebut, dibandingkan dengan apabila dilakukan transaksi lain yang sejenis yang tidak dilakukan dengan pihak terafiliasi;
4. Rencana perusahaan, data perusahaan yang diambil alih, dan informasi terkait lain dalam hal transaksi merupakan pengambilalihan perusahaan;
5. Pernyataan Dewan Komisaris dan Direksi yang menyatakan bahwa semua informasi material telah diungkapkan dan informasi tersebut tidak menyesatkan; dan
6. Ringkasan laporan tenaga ahli atau konsultan independen, jika dianggap perlu.

Dalam Peraturan Nomor IX.E.1, transaksi afiliasi yang diumumkan harus melampirkan ringkasan laporan dari penilai. Laporan Penilai ini sangat berperan dalam menentukan apakah suatu transaksi masuk afiliasi atau tidak. Demikian juga untuk menentukan apakah suatu transaksi tertentu dapat dikategorikan sebagai benturan kepentingan atau tidak. Dalam Peraturan IX.E.1 telah diperinci

hal-hal yang harus disampaikan penilai dalam melakukan penilaian transaksi afiliasi dan transaksi tertentu yang terindikasi mengandung benturan kepentingan. Antara lain dengan mencantumkan pendekatan dan prosedur penilaian yang digunakan penilai dalam laporannya⁴⁷. PT Matahari Putra Prima Tbk merupakan perusahaan yang dapat dianggap telah mengimplementasikan prinsip transparansi, hal ini dapat terlihat dari adanya keterbukaan informasi pada surat kabar harian Investor Daily dan Suara Pembaruan tanggal 2 Februari 2010 berikut Tambahan dan/atau Perbaikan Keterbukaan Informasi pada surat kabar harian Investor Daily dan Bisnis Indonesia tanggal 23 Maret 2010.

Prinsip transparansi yang berkaitan dengan akan dilakukannya transaksi afiliasi yang berbenturan kepentingan adalah transaksi tersebut wajib terlebih dahulu disetujui oleh para pemegang saham independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Persetujuan mengenai transaksi tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil. Apabila transaksi yang telah disetujui dalam RUPS belum dilaksanakan dalam jangka waktu dua belas bulan sejak tanggal persetujuan RUPS, maka transaksi tersebut hanya dapat dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan kembali RUPS⁴⁸.

Selain itu, implemmentasi lain dari *Good Corporate Governance* dalam pasar modal berdasarkan Keputusan Ketua Bapepam-LK No: Kep-412/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu (Peraturan No. IX.E.1) adalah **prinsip independensi**. Dalam Peraturan No. IX.E.1 Angka 3 huruf a⁴⁹, diatur bahwa transaksi yang mengandung benturan kepentingan seperti

⁴⁷ Hukum Online, "Pentingnya Penilai Ketika Menilai Suatu Transaksi", dalam <http://202.153.129.35/berita/baca/hol21662/pentingnya-penilai-ketika-menilai-suatu-transaksi>, diakses tanggal 20 Oktober 2011.

⁴⁸ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu, Keputusan Nomor: Kep -421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1)*, Angka 3 huruf 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."

⁴⁹ *Ibid*, 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."

misalnya transaksi pada PT Matahari Putra Prima Tbk, wajib terlebih dahulu disetujui oleh pemegang saham independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hal ini menunjukkan bahwa prinsip independensi dibutuhkan untuk dapat melindungi setiap pemegang saham, terutama pemegang saham independen dari setiap tindakan perusahaan yang mengandung benturan kepentingan. Dalam Praturan Nomor IX.E.1 diatur bahwa suatu perusahaan harus dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat, sehingga dalam melakukan pengambilan keputusan dapat mengambil keputusan yang obyektif.

Permasalahan lain yang berkaitan dengan kepentingan para pemegang saham dalam transaksi afiliasi adalah upaya untuk menyelesaikan *agency problem* antara direksi dan pemegang saham. Permasalahan ini muncul karena prinsip dasar dari badan hukum perusahaan adalah memisahkan kepemilikan perusahaan dengan kontrol perusahaan. Hal ini sering memicu terjadinya konflik antara dewan direksi yang secara tidak langsung menjadi agen bagi para pemegang saham dalam menjalankan perusahaan, dengan pemegang saham itu sendiri⁵⁰.

Untuk memecahkan masalah tersebut, dapat digunakan **prinsip akuntabilitas** yang merupakan salah satu prinsip dari *Good Corporate Governance*. Prinsip akuntabilitas yang dipakai adalah prinsip akuntabilitas yang didasarkan pada sistem *internal and balances* yang mencakup praktik audit yang sehat. Akuntabilitas dapat dicapai melalui pengawasan efektif yang didasarkan pada keseimbangan kewenangan antara pemegang saham, komisaris, dan direksi. Praktik audit yang sehat dan independen akan sangat diperlukan untuk menunjang akuntabilitas perusahaan, dan hal ini nantinya dapat dilakukan antara lain dengan mengefektifkan peran komite audit⁵¹.

⁵⁰ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), hlm. 76

⁵¹ *Ibid*, hlm. 77

Prinsip akuntabilitas juga berkaitan erat dengan prinsip transparansi karena dengan prinsip akuntabilitas segala informasi material yang telah diberikan dapat diolah sedemikian rupa sehingga didapatkan bahan yang komprehensif dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja suatu perusahaan, terutama jika berkaitan dengan dilakukannya transaksi afiliasi. Prinsip ini juga turut mendukung keberadaan doktrin *fiduciary duties* yang pada dasarnya memberikan konsep normatif mengenai wewenang dan tanggung jawab direksi dan komisaris dalam menjalankan perusahaan, sehingga doktrin tersebut dapat diimplementasikan secara konkret.

Kepentingan lain yang telah diwujudkan bagi pemegang saham PT Matahari Putra Prima Tbk adalah terciptanya nama baik (reputasi) dari perusahaan tempat mereka menanamkan modal. Prinsip *Good Corporate Governance* yang diterapkan untuk mempertahankan nama baik perusahaan adalah **prinsip reponsibilitas**, yang merupakan perwujudan dari tanggung jawab suatu perusahaan untuk mematuhi dan menjalankan setiap aturan yang telah ditentukan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku di suatu negara tempat perusahaan berdomisili secara konsekuen. Termasuk peraturan di bidang pasar modal, lingkungan hidup, persaingan usaha, ketenagakerjaan, perpajakan, perlindungan konsumen, dan sebagainya⁵². Terkait dengan transaksi afiliasi, PT Matahari Putra Prima Tbk melakukan transaksi afiliasi penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang berlaku di pasar modal sehingga tidak menimbulkan kerugian terhadap *stakeholders* dari perusahaan dan perusahaan dapat menjaga nama baiknya. Dengan adanya nama baik perusahaan, pemegang saham yang sudah ada dapat memperoleh kepastian yang lebih besar mengenai prospek suatu perusahaan. Calon investor memiliki alasan yang cukup kuat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan yang memiliki nama baik di mata pemerintah dan masyarakat luas.

⁵² *Ibid*, hlm. 82

3.3 Hambatan dalam Implementasi *Good Corporate Governance*

Dalam menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* terdapat beberapa hambatan yang mungkin timbul dalam suatu perusahaan, yaitu⁵³:

1. Struktur Keuangan Perusahaan yang Tidak Sehat

Sebelum terjadinya krisis ekonomi, para pakar ekonomi menilai bahwa fondasi mikro ekonomi di Indonesia memang lemah sehingga mengakibatkan pertumbuhan ekonomi yang tidak sehat dan memicu timbulnya krisis ekonomi yang berkepanjangan. Dalam hal penguasaan sektor ekonomi, sekelompok kecil pengusaha yang dikenal dengan sebutan konglomerat menguasai hampir seluruh fasilitas kepentingan ekonomi masyarakat luas. Hal tersebut menggambarkan konsentrasi ekonomi yang tidak sehat. Data tahun 1996 menunjukkan bahwa puncak piramida struktur ekonomi Indonesia ditempati oleh 200 konglomerat swasta yang terdiri dari kurang lebih 50 keluarga dan 100 Badan Usaha Milik Negara (BUMN) besar. Dibagian tengah piramida hampir tidak ditempati perusahaan sedangkan dibagian bawah terdapat kurang lebih 39 juta pelaku ekonomi kecil termasuk koperasi dan sektor usaha non formal lainnya⁵⁴. Data makro tersebut mencerminkan ketidaksehatan perkembangan ekonomi secara umum yang mempengaruhi pertumbuhan dunia usaha menjadi kurang sehat terutama bagi sektor keuangan perusahaan yang lemah. Hal tersebut menghambat perkembangan perusahaan yang secara tidak langsung mengganggu implementasi *Good Corporate Governance*⁵⁵.

Deregulasi dibidang ekonomi perbankan menjadi salah satu penyebab kemudahan perusahaan yang kurang sehat untuk tetap mendapatkan dana sekalipun banyak perusahaan diketahui melakukan praktik *marked up* dalam rangka pinjaman jangka panjang maupun jangka pendek. Pada kenyataannya banyak perusahaan yang melambungkan nilai aset perusahaan melalui kerjasama dengan analis keuangan internal maupun eksternal yang independen untuk

⁵³ Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*, (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hlm. 171.

⁵⁴ Sofyan A. Djalil, "Good Corporate Governance" *Makalah*, Jakarta: 2000, hlm. 3.

⁵⁵ Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*, (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hlm. 172.

membuat laporan keuangan dan neraca rugi laba yang tidak benar. Dengan demikian perusahaan tersebut dapat meminjam uang dengan memperbesar rasio perbandingan *loan & capital*⁵⁶. Tindakan seperti ini pada akhirnya mengakibatkan kredit macet dan secara tidak langsung menjadi salah satu sebab hancurnya dunia perbankan di Indonesia. Oleh karena itu, tidaklah mengherankan bila pelaksanaan GCG tidak dapat dilaksanakan secara optimal.

2. *Law Enforcement* yang Tidak Efektif dan Tidak Efisien

Pada era reformasi dan demokrasi saat ini, kebebasan mengeluarkan pendapat bermunculan dan menghendaki pemerintah maupun swasta menghindarkan diri dari praktik ketertutupan serta mengolah usaha atau pekerjaan secara terbuka⁵⁷. Transparansi keadaan Perseroan Terbatas menjadi hal yang utama dalam pengungkapan kegiatan usaha Perseroan Terbatas di Indonesia. Kekurangan transparansi Perseroan Terbatas ini mengakibatkan adanya perbuatan melawan hukum yang merugikan Perseroan Terbatas dan pemegang saham. Namun pengajuan gugatan untuk mendapatkan hasil yang memuaskan, terutama bila pihak yang dirugikan adalah anggota masyarakat yang lemah, walaupun gugatan tersebut dilakukan dalam rangka melaksanakan penegakan hukum (*Law Enforcement*). Selain itu kondisi ekonomi anggota masyarakat tersebut tidak mampu beracara di pengadilan karena proses beracara pada umumnya memakan waktu yang cukup lama dan membutuhkan biaya yang tidak sedikit. Keadilan yang didambakan juga sulit diperoleh karena beberapa hakim di pengadilan umumnya hanya menjadi corong penerapan undang-undang atau peraturan yang sudah undang dan sudah tidak cocok lagi dengan era reformasi saat ini⁵⁸.

3. Perbuatan Melanggar Hukum yang Dilakukan oleh Pihak yang Berperan dalam Perseroan Terbatas

⁵⁶ *Ibid.*

⁵⁷ Jully P. Tambunan, "Pentingnya *Good Corporate Governance* dalam Dunia Bisnis," *Business News*, 16 Agustus 2000, hlm. 1.

⁵⁸ Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*, hlm. 173.

- a) Perbuatan melanggar hukum yang dilakukan oleh Pemegang saham mayoritas⁵⁹

Perbuatan melanggar hukum yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas dalam suatu PT dapat dilakukan pada saat PT belum atau sudah menjadi badan hukum. Sebagai contoh: pemegang saham mayoritas yang menjadi direktur PT memanfaatkan fasilitas yang ada dalam PT dengan melakukan perbuatan hukum untuk kepentingan perusahaan pribadinya, menyalahgunakan tugas kepercayaan, memanipulasi pembangunan PT mengakibatkan pemegang saham lain menderita rugi, atau Direksi tersebut menggunakan keahliannya memanfaatkan uang perseroan untuk kepentingan pribadi. Perbuatan melanggar hukum dari pemegang saham mayoritas tersebut jelas bertentangan dengan prinsip GCG dan tidak dapat diterima menurut sistem GCG. Perbuatan melanggar hukum tersebut merupakan sumber perselisihan antara para pemegang saham dan PT yang merugikan serta menghancurkan PT.

- b) Perbuatan melanggar hukum yang dilakukan oleh pengurus Perseroan Terbatas (PT)

Perbuatan melanggar hukum dapat dilakukan oleh subjek hukum orang perseorangan atau badan hukum yang dalam operasinya diwakili oleh orang perserorangan. Perbuatan melanggar hukum melalui Direksi atau Komisaris hasil pilihan atau usulan pemegang saham mayoritas dapat terjadi dalam hal-hal seperti: Direksi menjalin kerjasama dengan PT lain tapi kenyataannya PT tersebut terafiliasi dengan PT milik pemegang saham mayoritas, Direksi melakukan transaksi valuta asing dengan maksud dan tujuan spekulasi, Komisaris bertindak untuk kepentingan pemegang saham mayoritas dan bukan untuk kepentingan semua pemegang saham, atau Komisaris tidak melakukan pengawasan dan pemeriksaan ke lapangan karena telah diatur oleh pemegang saham mayoritas.

Hal-hal tersebut menggambarkan hubungan asimetris antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas serta menunjukkan adanya berbagai masalah yang mempunyai kemungkinan besar dapat mengakibatkan pemegang saham minoritas menderita rugi⁶⁰.

⁵⁹ *Ibid*, hlm. 175.

⁶⁰ *Ibid*, hlm. 178.

4. Kurang Efektifnya Kinerja Lembaga Pemerintah

Instansi pemerintah dalam melaksanakan kebijaksanaan banyak yang kurang efektif dan efisien, prosesnya berbelit-belit dan sangat birokratis. Sumber daya dan kekuasaan terkonsentrasi di tingkat atas/pejabat teras pemerintah, mengakibatkan tanggung jawab menumpuk pada pejabat pemerintah tersebut. Pemberitaan atas kinerja pemerintah di media massa termasuk kinerja lembaga pemerintah yang sangat birokrasi tersebut menjadi hambatan GCG karena sebagian besar aparat pemerintah sudah biasa dengan kehidupan pegawai negeri yang jarang tanggap terhadap tugasnya yang mengakibatkan kinerja lembaga pemerintah menjadi sangat lamban. Hal tersebut mengakibatkan timbulnya kurang transparansi dalam informasi.

Kualitas pejabat pemerintah merupakan salah satu permasalahan dalam GCG. Pertama, karena besarnya dana yang dipakai untuk membiayai program-program pemerintah sehingga dibutuhkan pegawai negeri dalam jumlah banyak. Namun patut disayangkan bahwa kualitas pegawai-pegawai negeri tersebut relatif rendah yang mengakibatkan banyak menyebabkan masalah, terutama masalah pemborosan dan efisiensi. Kedua, sarana material yang tersedia kurang menunjang efisiensi dan tidak mendorong motivasi para pejabat; kurang tersedianya fasilitas pendidikan dan latihan (diklat) berakibat pada kurangnya tenaga yang profesional; tidak tersedianya teknologi yang dapat mendukung kelancaran kinerja pemerintah merupakan salah satu faktor penghambat diimplementasikannya GCG.

5. Lemahnya Perlindungan Hukum Bagi *Stakeholders*

Visi dan misi perusahaan-perusahaan di Indonesia sudah terbiasa mengikuti pola pikir dari perusahaan asing yang banyak mengandung sifat individualistis, antara lain maksud dan tujuan perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dengan pengorbanan yang sekecil-kecilnya. Hal tersebut sesuai dengan prinsip ekonomi yang bersifat individualistis. Dalam dunia usaha, pengurus PT dituntut untuk menjalankan PT demi mengejar keuntungan dan kurang memperhatikan *stakeholders*. Pengurusan PT yang profesional dan kurang bermoral menduduki pucuk pimpinan dan kurang

memperhatikan *stakeholders*, mengabaikan etika PT serta kurang mempertimbangkan kepentingan *stakeholders*.

Meskipun telah ada peraturan perundang-undangan yang mengatur perlindungan terhadap *stakeholders*, misalnya dengan adanya Undang-undang tentang Perlindungan Konsumen di Indonesia, namun moral hazard dari pengurus PT menyebabkan pengurus PT tersebut tidak kuatir dituntut oleh *stakeholders* ke pengadilan. Hal seperti ini tidak terjadi di Negara *Common Law* yang menjunjung tinggi *Strict Liability Right* yang memberikan hak kepada *stakeholders* untuk menuntut atau meminta ganti rugi atas perbuatan melanggar hukum yang dilakukan oleh pengurus PT⁶¹.

Hambatan-hambatan tersebut diatas dapat menimbulkan kelemahan dari prinsip GCG itu sendiri yang antara lain ditandai oleh empat macam hal, yaitu⁶²:

1. Lemahnya peranan *the Board of Directors* dalam mengendalikan pengelolaan perusahaan; Board of Directors kurang aktif dalam menganalisis strategi bisnis perusahaan,
2. Semakin bebasnya manajemen perusahaan mengelola harta dan utang perusahaan dan mengambil keputusan-keputusan penting yang bersangkutan dengan kelangsungan hidup perusahaan,
3. Tidak transparan, akurat dan tepat waktunya pengungkapan laporan pengembangan bisnis dan keuangan oleh *Board of Directors* kepada pemegang saham dan kreditur,
4. Banyak auditor yang mengaudit laporan keuangan perusahaan tidak bekerja dibawah pengawasan langsung komite audit dan tidak bebas dari pengaruh manajemen senior perusahaan.

⁶¹ *Ibid*, hlm. 189.

⁶² Joni Emirzon, *Prinsip-prinsip Good Corporate Governance: Paradigma Baru Dalam Praktik Bisnis Indonesia, cet. I*, (Yogyakarta: Genta Press, 2007), hlm. 85.

3.4 Pentingnya Penerapan Prinsip *Good Corporate Governance* dalam Transaksi Afiliasi di Pasar Modal

Pemegang saham merupakan salah satu *stakeholders* dalam suatu Perseroan Terbatas di samping *stakeholders* yang lain, seperti pekerja, kreditur, konsumen, ataupun masyarakat secara keseluruhan. Tidak hanya itu, para pemegang saham dalam suatu Perseroan Terbatas juga merupakan pihak yang membawa dana ke dalam perusahaan sehingga ia disamping disebut sebagai *stakeholders*, juga disebut sebagai *bagholders* bagi perusahaannya. Karena kedudukannya yang demikian maka wajar pula jika hukum setiap saat akan melindunginya dengan menyediakan berbagai konsep, kaidah, dan teori hukum⁶³.

Bagi para pemegang saham, kepentingan mendasar selain mendapat keuntungan adalah mendapat perlakuan dan perlindungan yang seimbang dari perusahaan, baik pemegang saham mayoritas atau minoritas, asing atau domestik. Perlindungan dan persamaan ini terutama diperlukan oleh pemegang saham minoritas, mengingat kenyataan bahwa kedudukan pemegang saham minoritas seringkali berada dalam posisi yang lemah dan oleh karena itu perlu dilindungi⁶⁴.

Salah satu masalah yang cukup krusial dalam memenuhi kepentingan akan perlakuan yang adil adalah masalah kontrol perusahaan dari para pemegang saham mayoritas. Hal ini sering terjadi pada perusahaan publik yang sebelumnya berasal dari perusahaan keluarga yang seringkali ditemui di Asia. Dalam suatu perusahaan keluarga, baik manajemen maupun kepemilikan terhadap perusahaan tersebut dikendalikan oleh satu keluarga secara mayoritas. Sekalipun keberadaan pemegang saham yang berasal dari perusahaan keluarga memiliki segi positif seperti kemampuan untuk memonitor dan mendisiplinkan manajemen perusahaan dengan baik, tetapi juga memiliki kelemahan mendasar yaitu munculnya potensi konflik

⁶³ Munir Fuady, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*, (Bandung: CV.Utomo, 2005), hlm. 1

⁶⁴ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), hlm. 71

kepentingan yang tajam dengan para pemegang saham minoritas, terhambatnya suksesi dan regenerasi SDM perusahaan, penilaian yang rendah terhadap kinerja perusahaan, dan sebagainya⁶⁵. Hal ini pula yang menjadi permasalahan ketika terjadinya transaksi afiliasi yang berbenturan kepentingan yang dilakukan atas kehendak pemegang saham mayoritas tanpa memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas.

Dari kenyataan tersebut, seringkali kepentingan pemegang saham minoritas yang dikorbankan, mengingat kontrol akan suatu perusahaan tidak perlu diwujudkan dalam bentuk kepemilikan yang lebih dari 50%. Yang penting bahwa para pengendali perusahaan tersebut dapat saling beraliansi dengan jumlah saham mereka, sehingga perusahaan tetap berada dibawah kendali mereka. Kecenderungan yang terjadi adalah para pengendali perusahaan akan mengorbankan kepentingan pemegang saham yang lainnya demi memenuhi kepentingan mereka sendiri⁶⁶.

Antara kepentingan pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas dalam suatu Perseroan Terbatas seringkali bertentangan satu sama lain. Untuk itu, agar terpenuhinya unsur keadilan, diperlukan suatu keseimbangan sehingga pihak pemegang saham mayoritas tetap dapat menikmati haknya selaku mayoritas termasuk mengatur perseroan. Di lain pihak, pihak pemegang saham minoritas pun perlu diperhatikan kepentingannya dan tidak bisa begitu saja diabaikan haknya. Untuk menjaga kepentingan di kedua belah pihak, dalam ilmu hukum perseroan dikenal prinsip "*Majority Rule Minority Protection*." Menurut prinsip ini yang memerintah (*the ruler*) di dalam perseroan tetap pihak mayoritas, tetapi kekuasaan pihak mayoritas tersebut haruslah dijalankan dengan selalu melindungi (*to protect*) pihak minoritas⁶⁷.

Berdasarkan prinsip *Majority Rule Minority Protection* ini, maka setiap tindakan perseroan tidaklah boleh disengaja atau membawa akibat terhadap

⁶⁵ *Ibid*, hlm. 72.

⁶⁶ *Ibid*, hlm. 73.

⁶⁷ Munir Fuady, 2, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Bandung: CV.Utomo, 2005), hlm. 89

kerugian pihak pemegang saham minoritas. Banyak tindakan curang yang dapat dilakukan dalam perseroan oleh direksi yang dikontrol oleh pihak pemegang saham mayoritas, baik disengaja atau tidak, yang dapat merugikan pihak pemegang saham minoritas. Beberapa contoh dari tindakan curang tersebut adalah sebagai berikut⁶⁸:

- a. Tindakan yang mempunyai konflik kepentingan dengan direksi dan atau dengan pemegang saham mayoritas;
- b. Menerbitkan saham lebih banyak sehingga pihak minoritas terdilusi saham yang dipegangnya;
- c. Mengalihkan aset perusahaan ke perusahaan lain, sehingga nilai perusahaan yang mengalihkan tersebut menjadi kecil;
- d. Tawaran dengan berbagai cara untuk membeli saham-saham dari pemegang saham minoritas;
- e. Menjalankan perusahaan lain dengan mengambil pihak pelanggan dari perusahaan asal;
- f. Membuat pengeluaran perusahaan menjadi besar, seperti membayar gaji yang tinggi, sehingga perusahaan berkurang keuntungannya. Konsekuensinya, dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham minoritas menjadi berkurang;
- g. Tidak membagikan dividen pada saatnya dengan berbagai alasan;
- h. Memecat direktur dan/atau komisaris yang pro kepada pemegang saham minoritas;
- i. Menerbitkan saham khusus yang dapat merugikan pemegang saham minoritas;
- j. Menghilangkan pengakuan *pre-emptive rights* dalam anggaran dasar.

Karena keputusan RUPS, yang merupakan penjelmaan dari kekuasaan pemegang saham mayoritas, memiliki kekuasaan tertinggi, maka sangat mungkin kekuasaan RUPS tersebut disalahgunakan, yang dapat merugikan kepentingan pihak *stakeholders*, termasuk kepentingan pemegang saham minoritas. Oleh karena itu, penerapan *Good Corporate Governance* sangat

⁶⁸ *Ibid*, hlm 89.

diperlukan untuk dapat melindungi kepentingan pemegang saham minoritas sehingga dapat terciptanya kepastian hukum dalam pengelolaan perusahaan. Selain itu, sektor hukum juga perlu memagari agar kekuasaan RUPS tersebut tidak dipergunakan secara melenceng. Banyak jalan bagi sektor hukum untuk menjaga agar kekuasaan tertinggi dari RUPS tersebut tidak melenceng⁶⁹. Hal ini demi tercapainya keadilan dan kepastian hukum bagi pemegang saham minoritas, terutama dalam hal dilakukannya transaksi afiliasi yang berpotensi menimbulkan benturan kepentingan.

Ketentuan mengenai transaksi afiliasi dan transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu menunjukkan bahwa peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal menjunjung hak dan perlindungan pemegang saham suatu perseroan berdasarkan asas kesetaraan⁷⁰. Setiap pemegang saham secara hukum dinyatakan berhak untuk ikut menentukan kebijakan perseroan berkaitan dengan pengambilan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perlunya pengaturan ini adalah untuk memberikan koridor yang akan membatasi pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkuasa seperti pemegang saham mayoritas, direksi, dan komisaris perseroan untuk bersepakat mengenai transaksi afiliasi yang memberikan keuntungan kepada pihak-pihak tersebut dengan mengabaikan hak dan pemegang saham minoritas. Pada dasarnya ketentuan mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan tertentu bersifat preventif, menerapkan prinsip keterbukaan sebagai suatu asas fundamental dalam pasar modal dan lebih memberdayakan pemegang saham minoritas dan sekaligus mendidik mereka agar memahami haknya⁷¹.

Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 merupakan salah satu peraturan yang sangat mencerminkan pentingnya diterapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*, yaitu menghormati hak pemegang saham, memberikan perlakuan sama diantara pemegang saham, dan melindungi kepentingan pemegang saham minoritas. Selain itu, peraturan ini juga mewajibkan emiten untuk melakukan

⁶⁹ *Ibid*, hlm. 123

⁷⁰ I Putu Gede Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, (Jakarta: Yayasan Satria Bhakti, 2000), hlm. 59.

⁷¹ *Ibid*.

transaksi secara jujur, benar, dan demi kepentingan semua pemegang saham serta dilarang melakukan transaksi yang menguntungkan pihak-pihak tertentu. Setiap terjadi transaksi yang memiliki benturan kepentingan, seperti misalnya transaksi afiliasi yang memiliki benturan kepentingan, maka harus terlebih dahulu dilakukan RUPS independen. Hal ini menunjukkan adanya penerapan prinsip kewajaran, transparansi, dan juga akuntabilitas. Kesemuanya itu diperlukan dalam rangka memberikan perlindungan terhadap para pemegang saham independen yang biasanya minoritas⁷².

Pentingnya penerapan *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi dan benturan kepentingan tertentu, terutama kepentingan akan keterbukaan, juga berkaitan erat dengan pencegahan terhadap kerugian yang dapat ditimbulkan akibat terjadinya penyalahgunaan terhadap informasi penting dan rahasia dari suatu perusahaan yang dilakukan oleh direksi dan komisaris perusahaan. Kebanyakan peraturan perundang-undangan di bidang hukum perusahaan di berbagai Negara telah mengatur mengenai tanggung jawab direksi dan komisaris untuk melakukan pekerjaan sesuai dengan doktrin *fiduciary duties*. Doktrin tersebut yang merupakan bagian yang integral dalam pelaksanaan tugas dan wewenang direksi dan komisaris tidak mampu menjamin penyalahgunaan wewenang dan tidak akan terjadi⁷³.

Dalam menerapkan *Good Corporate Governance* yang dilandaskan kepada semacam prinsip *fiduciary duty* oleh direktur dan komisaris kepada perseroan UUPT memberikan kemungkinan untuk meminta pertanggungjawaban dari pengurus perseroan atas kesalahan dan kelalaiannya dalam menjalankan perseroan⁷⁴. Disamping itu, direksi maupun komisaris diwajibkan melakukan *disclosure* atau keterbukaan terhadap hal-hal yang potensial menjadi *conflict of*

⁷² Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), hlm. 120

⁷³ *Ibid.*

⁷⁴ *Indonesia*, Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No. 40 Tahun 2007, L.N. No.106, T.L.N. No.4756. Lihat Pasal 97 ayat (6) untuk tanggung jawab Direksi dan Pasal 114 ayat (6) untuk tanggung jawab Dewan Komisaris.

*interest*⁷⁵. Untuk maksud tersebut, berdasarkan Pasal 50 ayat (2) UUPT maka setiap anggota direksi dikenakan wajib lapor kepada perseroan mengenai kepemilikan saham dari direktur tersebut dan/atau keluarganya baik pada perseroan yang bersangkutan maupun pada perseroan lain. Laporan yang bersangkutan juga berkenaan dengan perubahan dalam kepemilikan saham. Laporan direksi tersebut tercatat dalam suatu Daftar Khusus sebagaimana dimaksudkan dalam Pasal 50 ayat (2) UUPT. Yang dimaksudkan dengan “keluarga” dalam hal ini adalah istri/suami dan anak-anaknya. Perlu dicatat disini bahwa yang terkena wajib lapor adalah pemegang saham dalam PT lain atau PT yang bersangkutan oleh direktur dan/atau keluarganya⁷⁶. Keharusan terhadap direksi tersebut yakni keharusan keterbukaan tentang *conflict of interest* tersebut yang merupakan ketentuan wajib lapor kepada perseroan atau perseroan lain, juga berlaku terhadap organ komisaris, sebagaimana ditentukan dalam Pasal 116 poin b UUPT. Diberlakukannya ketentuan wajib lapor baik oleh direktur maupun komisaris tersebut, yang sebenarnya sebagai salah satu pengejawantahan dari pemberlakuan prinsip *fiduciary duty*, bertujuan antara lain untuk menghindari hal-hal yang tidak *fair* yang mungkin timbul, misalnya agar⁷⁷:

- a. Transaksi perseroan yang dilakukan dengan perseroan lain dimana ada saham direksi, komisaris, dan keluarganya dilakukan secara *fair*.
- b. Dalam hal-hal yang terkait dengan pemegang saham agar direktur/komisaris jelas posisinya dan tidak lebih mengutamakan kepentingan/keluarganya sebagai pemegang saham daripada kepentingan perseroan
- c. Menghindari *conflict of interest* yang mungkin timbul dari doktrin *Corporate Opportunity*. Maksudnya jika ada kesempatan yang sama antara perusahaan yang dipimpinnya dengan perusahaan lain yang dia atau

⁷⁵ Munir Fuady, *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*, (Bandung: CV.Utomo, 2005), hlm. 70

⁷⁶ *Ibid.*

⁷⁷ *Ibid*, hml. 71.

keluarganya ikut memegang saham, maka dia harus mendahulukan kepentingan perusahaan yang dipimpinnya.

Untuk mereduksi penyalahgunaan wewenang oleh direksi atau komisaris, penerapan prinsip transparansi akan lebih memudahkan pengawasan bagi tindakan-tindakan yang diambil oleh para anggota direksi atau komisaris. Dengan demikian, perusahaan diberikan kewajiban untuk memberikan data dan informasi yang berkaitan dengan kinerjanya selama ini. Transparansi ini tidak hanya mengenai laporan keuangan yang sudah merupakan suatu hal yang biasa melainkan juga termasuk informasi mengenai manajemen perusahaan dan berbagai transaksi bisnis yang telah dilakukan oleh perusahaan tersebut selama ini⁷⁸.

Dalam rangka menjamin prinsip keterbukaan dalam rangka melindungi kepentingan *stakeholders*, setiap perusahaan yang menawarkan efeknya melalui pasar modal, atau disebut emiten, wajib mengungkapkan seluruh informasi secara transparan (*full disclosure*) mengenai keadaan usahanya termasuk keadaan keuangan, aspek hukum, manajemen dan harta kekayaan perusahaan kepada masyarakat⁷⁹. Informasi harus dijamin akurasi serta kebenarannya sehingga masyarakat pemodal dapat memahami keadaan perusahaan yang sebenarnya, sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau tidak membeli efek. Keterbukaan informasi tidak saja diwajibkan pada waktu perusahaan tersebut menawarkan efeknya kepada masyarakat pertama kali, tetapi juga harus dilakukan pada waktu efek perusahaan tersebut diperdagangkan di pasar sekunder⁸⁰. Pemberian informasi berdasarkan prinsip keterbukaan ini dapat

⁷⁸ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), hlm. 75.

⁷⁹ Munir Fuady, *Doktrin-doktrin Modern dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002), hlm. 66.

⁸⁰ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, (Bandung: PT. Alumni, 2008), hlm. 208.

mengantisipasi terjadinya kemungkinan investor atau *stakeholders* tidak memperoleh informasi atau fakta material⁸¹.

Dalam hal suatu informasi yang mengandung fakta material tidak seluruhnya diungkapkan atau disembunyikan atau dipalsukan sehingga menyesatkan (*misleading*) bagi pemodal, maka perusahaan (emiten) wajib bertanggung jawab atas kerugian yang diderita oleh masyarakat pemodal. Dalam hal ini, tampak bahwa mekanisme transparansi dan adanya jaminan atas kebenaran informasi secara implisit terkandung unsur pelindung bagi masyarakat pemodal. Selain itu, transparansi juga diwajibkan kepada perusahaan yang menawarkan sahamnya melalui pasar modal serta perusahaan publik, yaitu perusahaan yang telah memiliki pemegang saham sedikitnya 300 (tiga ratus) serta modal disetor tiga milyar Rupiah⁸². Transparansi ditetapkan untuk memberikan perlindungan kepada para pemegang saham perusahaan publik tersebut⁸³, dalam hal ini termasuk juga pemegang saham independen.

Penerapan *Good Corporate Governance* dalam pengelolaan perusahaan dapat memberikan perlindungan terhadap pemegang saham karena dalam *Good Corporate Governance* terdapat prinsip-prinsip yang dapat melindungi kepentingan perusahaan, pemegang saham, manajemen, *Board of Directors* (BOD), dan investor serta pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan. Prinsip-prinsip tersebut adalah *fairness, transparency, accountability, dan responsibility*⁸⁴. Ide dasar yang muncul dari *Good Corporate Governance* ini adalah untuk memisahkan fungsi dan kepentingan antara para pihak (*stakeholders*) dalam suatu perusahaan, yaitu pihak yang menyediakan modal atau pemegang saham, pengawas, dan pelaksana sehari-hari usaha perusahaan dan masyarakat luas. *Corporate governance* (CG) dijadikan sebagai aturan atau

⁸¹ Bismar Nasution, *Hukum Kegiatan Ekonomi (I)*, (Bandung: Books Terrace & Library, 2007), hlm. 196.

⁸² Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, hlm. 208.

⁸³ *Indonesia*, Undang-undang Republik Indonesia tentang Pasar Modal, UU No. 8 tahun 1995, L.N. No.64, T.L.N. No.3068, Pasal 1 Angka 22.

⁸⁴ L.C.B Gower, *Principles of Modern Company Law*, (London: Sweet and Maxwell, 1992), hlm. 4.

standar di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik perusahaan, direksi, manajer dengan rincian tugas dan wewenang serta pertanggungjawaban kepada pemegang saham⁸⁵. Prinsip untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas yang diterapkan melalui *Good Corporate Governance* ini juga merupakan suatu usaha untuk memberdayakan keberadaan pemegang saham minoritas karena keberadaan pemegang saham ini sangat penting, khususnya di Indonesia. Komponen pemegang saham minoritas merupakan salah satu pihak penting karena Indonesia merupakan Negara berkembang yang mempunyai jumlah penduduk yang termasuk terbesar di dunia maka potensi masyarakatnya masih dalam kemampuan membeli dalam jumlah kecil. Dengan pendapatan per kapita yang masih belum tinggi, potensi penduduk Indonesia memiliki saham tentunya juga tidak besar. Maka dari itu perlindungan saham minoritas begitu penting, dengan pemberdayaan melalui peraturan, pemegang saham minoritas bisa mempunyai kekuasaan untuk menghentikan perbuatan perusahaan yang berpotensi merugikan perusahaan sehingga pada gilirannya akan mengurangi pendapatan perusahaan/dividen⁸⁶.

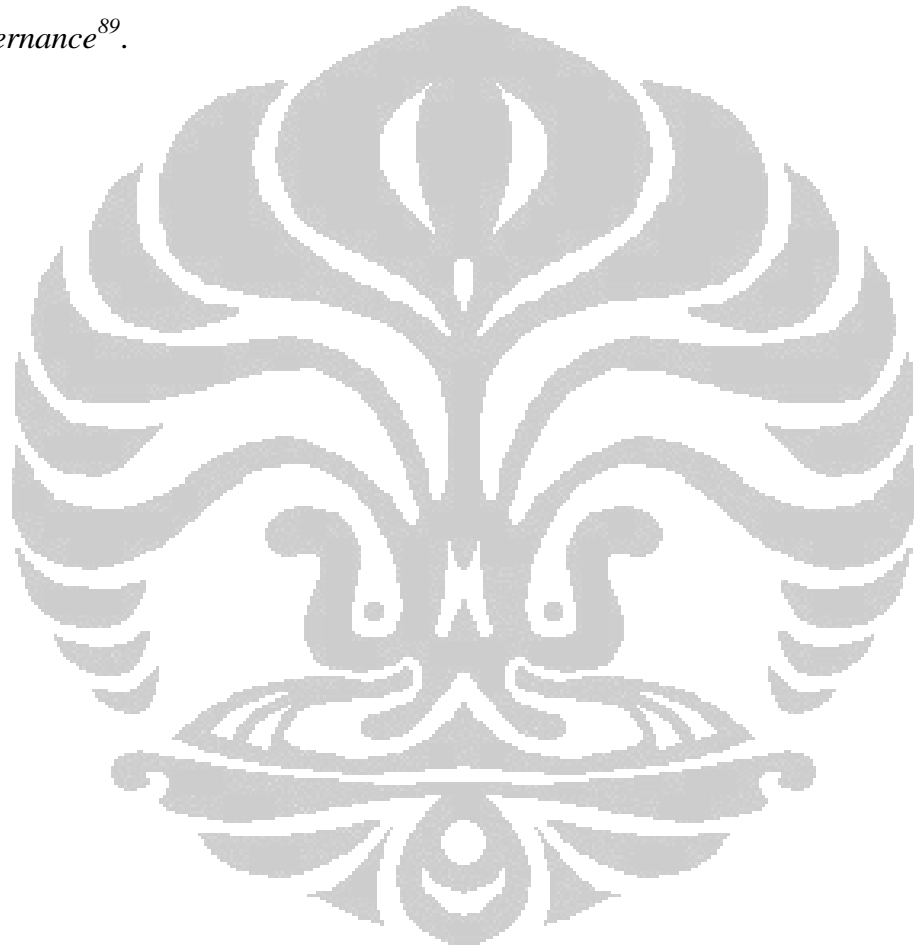
Perlu disadari aturan-aturan *Good Corporate Governance* sendiri tidak serta merta dapat diterapkan secara baik oleh pihak-pihak yang ada dalam perusahaan itu sendiri. Perlu dukungan dari pihak regulator untuk membuat suatu payung hukum yang menaungi penerapan *Good Corporate Governance*⁸⁷. Payung hukum inilah yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis dan urusan-urusan perusahaan dalam rangka meningkatkan *nilai* pemegang saham dalam jangka meningkatkan akuntabilitas dan rehabilitas perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan para *stakeholder* yang lainnya, padahal implementasi *Good Corporate Governance* di Indonesia merupakan hal yang sangat vital karena dapat menghindari terjadinya tindakan-

⁸⁵ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 97.

⁸⁶ *Ibid*, hlm. 98

⁸⁷ Wahjudi Prakarsa, "Corporate Governance: Suatu Keniscayaan," *Jurnal Reformasi Ekonomi*, Vol. 1, No. 2, Oktober-Desember 2000, hlm. 2.

tindakan kecurangan dan skandal dalam perusahaan serta dapat membantu perusahaan keluar dari krisis ekonomi dan bermanfaat bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia yang harus menghadapi arus globalisasi, mengikuti perkembangan ekonomi global dan pasar dunia yang kompetitif⁸⁸. Aspek hukum dalam hal ini merupakan faktor penting dalam penegakan *Good Corporate Governance*. Dapat dipastikan bahwa *Good Governance* tidak akan berjalan baik diatas sistem hukum yang lemah. Oleh karena itu, penguatan sistem hukum atau reformasi hukum merupakan suatu kebutuhan mutlak bagi terwujudnya *Good Governance*⁸⁹.



⁸⁸ Ridwan Khairandy dan Camelia Malik, *Good Corporate Governance: Perkembangan Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum*, (Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007), hlm. 11.

⁸⁹ *Ibid*, hlm. 6.

BAB IV

PERLINDUNGAN HUKUM BAGI PEMEGANG SAHAM INDEPENDEN PT MATAHARI PUTRA PRIMA TBK ATAS ADANYA TRANSAKSI AFILIASI YANG MENGANDUNG BENTURAN KEPENTINGAN

4.1 Korelasi Kepentingan Publik dengan Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

Peran serta publik pada dunia usaha mendapat tempatnya dalam industri pasar modal karena perusahaan-perusahaan yang telah *go public* mendapatkan dananya dari masyarakat. Walaupun pengendali perusahaan biasanya masih tetap dipegang oleh segelintir orang, kepentingan masyarakat tetap merupakan bagian integral yang harus dipenuhi mengingat mereka juga merupakan *stakeholder* dari perusahaan¹.

Ada beberapa peranan yang dapat dilakukan masyarakat menjadi pemegang saham Publik atau Emiten atau menjadi konsumen yang menggunakan produk barang dan jasa dari suatu perusahaan. Pada saat berbicara tentang keterlibatan masyarakat sebagai pemegang saham perusahaan publik, maka akan berfokus pada kepentingan pemegang saham minoritas. Prinsip-prinsip GCG yang harus diimplementasikan tidaklah jauh berbeda dengan prinsip GCG yang diterapkan bagi para pemegang saham. Akan tetapi ada beberapa tambahan yang harus dipenuhi berkaitan dengan pemenuhan kepentingan masyarakat ini, yaitu²:

1. Prinsip keterbukaan harus benar-benar diimplementasikan, terutama pada saat suatu perusahaan melakukan penawaran sahamnya kepada publik. Hal ini penting karena masyarakat biasanya merupakan orang-orang awam yang belum tentu menguasai benar bidang pasar modal. Oleh karena itu, informasi yang akan diberikan harus dalam bentuk yang sederhana dan mudah dimengerti³. Dalam kaitannya dengan informasi tersebut, maka yang

¹ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), hlm.101.

² *Ibid*, hlm.102.

³ Wahjono Darmabrata dan Ari Wahyudi Hertanto, "Implementasi *Good Corporate Governance* dalam Menyikapi Bentuk-bentuk Penyimpangan *Fiduciary Duty* Direksi dan Komisaris Perseroan Terbatas," *Jurnal Hukum Bisnis* (Vol. 22, No. 6, Tahun 2003)

terutama harus diberitahukan adalah bagaimana penggunaan dana yang sudah dikumpulkan dari masyarakat, mengingat dana tersebut tidak boleh diselewengkan untuk kepentingan oknum perusahaan itu sendiri.

2. Prinsip keterbukaan juga memiliki korelasi yang kuat dengan pemberian informasi material yang harus segera dilaporkan kepada masyarakat. Masyarakat berhak mengetahui bagaimana kondisi perusahaan secara lugas dan jelas karena masyarakat berhak untuk memperoleh keamanan dana yang telah diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Jika informasi tidak diberikan, tentunya mereka juga akan mengalami kerugian yang tidak sedikit⁴.
3. Pelaksanaan GCG menyebabkan opini pemegang saham publik menjadi sangat penting untuk didengarkan. Komunikasi yang intensif antara manajemen perusahaan dengan para pemegang saham dapat memberikan bantuan informasi sekunder yang berguna untuk memajukan perusahaan itu sendiri⁵. Adanya kesempatan pemberian opini ini bukanlah berarti bahwa kemudian perusahaan akan terganggu stabilitasnya karena diharuskan untuk senantiasa memperhatikan pendapat para pemegang saham. Prinsip GCG tidak berbicara tentang kekuasaan melainkan berbicara mengenai langkah yang harus diambil untuk menghasilkan keputusan-keputusan perusahaan yang efektif dan efisien⁶.

Selebihnya pembahasan akan difokuskan kepada masyarakat sebagai konsumen, yang mana kepentingan utamanya adalah mendapatkan produk barang dan jasa yang baik dengan harga yang pantas. Dalam hal ini, prinsip yang paling memiliki peranan adalah prinsip responsibilitas. Berbeda dengan *stakeholder* yang

⁴ *Ibid.*

⁵ John Pound, "The Promise of the Governed Corporation," dalam *Harvard Business Review on Corporate Governance*, (Boston: Harvard Business School Press, 2000), hlm. 93. Kadang kala manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih mendalam dibandingkan dengan para pemegang saham, mengingat mereka adalah pihak yang terlibat langsung dalam jalannya perusahaan. Namun, dengan alasan bahwa mereka memiliki informasi pertama bukan berarti mereka dapat menggunakannya sewenang-wenang dan tidak memperhatikan informasi yang dimiliki oleh pemegang saham. Insentif utama bagi kepentingan perusahaan sebenarnya terletak pada para pemegang saham dan bukannya pada manajemen. Harus ditekankan adanya kerja sama dan saling pengertian diantara manajemen perusahaan dengan para pemegang saham.

⁶ *Ibid*, hlm. 81.

lain, masyarakat konsumen tidak perlu memperhatikan bagaimana suatu perusahaan menjalankan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, ataupun juga kewajaran, sebab mereka tidak memiliki kepentingan yang signifikan didalam perusahaan, mereka tidak menanamkan modal dan pemberian informasi yang berlebihan oleh perusahaan justru akan merugikan perusahaan itu sendiri, sebab dapat disalahgunakan oleh pihak-pihak yang tidak bertanggung jawab⁷.

Dalam hal ini, prinsip kepentingan masyarakat konsumen berkesesuaian dengan prinsip responsibilitas, bahwa perusahaan bertanggung jawab secara penuh terhadap segala produk yang mereka keluarkan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di suatu Negara. Aturan-aturan terpenting yang harus dipenuhi oleh perusahaan dalam menjalankan prinsip responsibilitas adalah peraturan mengenai lingkungan hidup dan perlindungan konsumen⁸. Prinsip responsibilitas mencakup hal-hal yang terkait dengan pemenuhan kewajiban sosial perusahaan sebagai bagian dari masyarakat⁹.

Salah satu kajian yang menarik mengenai penerapan prinsip reponsibilitas adalah mengenai kemungkinan pengurangan laba perusahaan demi kepentingan umum¹⁰. Pada dasarnya ada kemungkinan perusahaan tidak sekedar berdiri untuk mencari keuntungan maksimal semata dan bahwa secara normatif perusahaan tetap bertanggung jawab kepada publik untuk tidak melakukan perbuatan-perbuatan yang akan menimbulkan kerugian bagi kepentingan umum¹¹.

⁷ Stanley Dubiel, "Corporate Governance: Terus Melangkah Sambil Mencari Cara Terbaik," dalam *Good Corporate Governance: Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*, diedit oleh Hindarmojo Hinuri, (Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia, 2002), hlm. 7.

⁸ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), hlm. 103.

⁹ Kantor Menteri Negara Pendayagunaan BUMN/Badan Pembina BUMN, Keputusan Menteri Negara Investasi/Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal dan Pembinaan Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-23/M-PM.PBUMN/2000 tentang Pengembangan Praktek Good Corporate Governance dalam Perusahaan Perseroan, hlm. 35.

¹⁰ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, hlm.104.

¹¹ *Ibid.*

Dengan landasan hal tersebut, jika manajemen suatu perusahaan mengurangi laba perusahaan demi memenuhi kepentingan umum, misalnya dalam hal lingkungan hidup manajemen tidak melanggar tugasnya dari para pemegang saham yang menginginkan keuntungan maksimal. Sebaliknya, jika manajemen mengorbankan kepentingan umum, maka yang terjadi adalah maksimalisasi keuntungan secara ilegal¹².

Implementasi prinsip GCG berkorelasi dengan kepentingan para *stakeholders* perusahaan. Selanjutnya akan dibahas bagaimana kepentingan perusahaan dapat diakomodasi dengan implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*. Pertama harus diketahui dahulu apakah perusahaan dapat memiliki kepentingan dan apabila dapat memiliki kepentingan, apa saja yang dapat dikategorikan sebagai kepentingan perusahaan dan siapakah yang berhak menentukan kepentingan-kepentingan tersebut¹³.

Harus disadari bahwa suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas dikategorikan sebagai badan hukum. Sebagai badan hukum, perusahaan tersebut dianggap sebagai subjek hukum dan oleh karenanya memiliki serangkaian hak dan kewajiban yang harus dipenuhi, sekalipun terbatas dibandingkan dengan subjek hukum orang. Apabila konsep ini diterima, sangat dimungkinkan bagi perusahaan untuk memiliki kepentingan¹⁴. Permasalahan utamanya terletak pada kenyataan bahwa perusahaan sebagai suatu *legal entity* tidak dapat secara sepihak menentukan apa yang menjadi kepentingannya. Biasanya untuk mengetahui kepentingan dasar suatu perusahaan dapat dilihat dari anggaran dasar perusahaan, namun kepentingan perusahaan tidak begitu saja tercakup dalam anggaran dasar karena dapat juga ditemukan dalam serangkaian kegiatan perusahaan itu sendiri dan sangat ditentukan oleh peran *stakeholders* dari perusahaan tersebut¹⁵.

¹² *Ibid*, hlm. 11.

¹³ *Forum For Corporate Governance* di Indonesia, "Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)," dalam *Good Corporate Governance Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*, (Jakarta: Forum For Corporate Governance di Indonesia, 2002), hlm.8.

¹⁴ Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002), hlm. 37.

¹⁵ *Forum For Corporate Governance* di Indonesia, "Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)," dalam *Good Corporate Governance Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*, hlm. 9.

Dapat dikatakan bahwa kepentingan perusahaan pada dasarnya merupakan kompromi dari kepentingan seluruh anggota *stakeholders*. Peranan implementasi GCG adalah untuk memberikan mekanisme dan pedoman dalam memberikan keseimbangan bagi para *stakeholders* dalam memenuhi kepentingannya masing-masing. Apabila para anggota *stakeholders* terpenuhi kepentingan secara maksimum tanpa harus merugikan kepentingan *stakeholders* lainnya, maka titik ekuilibrium tercapai pada saat itu, kepentingan perusahaan akan terumuskan dengan utuh¹⁶.

Sebagai contoh, kepentingan perusahaan untuk berjalan secara *sustainable* dapat merupakan kompromi dari kepentingan-kepentingan seluruh *stakeholders*. Mungkin saja pemegang saham lebih menginginkan agar dividen perusahaan dibagikan segera dibandingkan dijadikan dana tambahan modal usaha dimasa depan atau dengan kata lain mereka lebih mengejar keuntungan jangka pendek, namun dari pihak karyawan, manajemen, publik, dan kreditor ternyata lebih menginginkan perusahaan dapat berjalan untuk jangka panjang yang artinya pembagian dividen haruslah ditunda¹⁷. Dalam kasus tersebut terlihat bahwa terdapat perbedaan kepentingan yang tajam. Melalui prinsip GCG kepentingan yang saling bertentangan itu dicoba untuk diseimbangkan, apabila kemudian kemauan pemegang saham bisa diubah dan akhirnya bersama-sama menyepakati bahwa keuntungan jangka panjang merupakan tujuan utama, maka hal ini akan menjadi kepentingan perusahaan sehingga *sustainability* perusahaan lebih terjaga. Dari kasus tersebut dapat dinyatakan bahwa kepentingan perusahaan pada dasarnya ditentukan bukan oleh perusahaan itu sendiri melainkan oleh para *stakeholders*. Dengan demikian, kepentingan perusahaan semestinya secara otomatis terpenuhi apabila kepentingan seluruh *stakeholders* dapat dipenuhi sebaik-baiknya¹⁸.

¹⁶Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), hlm. 108.

¹⁷ Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002), hlm. 39.

¹⁸ *Ibid*, hlm. 40.

4.2 Pemegang Saham Independen Sebagai Representasi Kepentingan Publik

Pasar modal merupakan sarana strategis bagi dunia usaha sebagai salah satu sumber pembiayaan dan bagi masyarakat sebagai wahana investasi, termasuk pemodal kecil dan menengah¹⁹. Bila pedagang kecil dan menengah banyak berinvestasi di pasar modal Indonesia dapat diharapkan bahwa kesejahteraan akan menyebar lebih merata diantara masyarakat, perusahaan pun memiliki sumber potensial pembiayaan kegiatan usahanya. Diperlukan perlindungan hukum untuk mencapai hal itu. Oleh karena itu, Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur soal kewajiban penerapan prinsip keterbukaan. Transaksi benturan kepentingan adalah transaksi yang melekatkan keterbukaan informasi dan persetujuan pemegang saham yang tidak terkait atau pemegang saham independen sebagai syarat keabsahan²⁰.

Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 Tahun 2009 menempatkan direksi, komisaris, dan pemegang saham utama sebagai pihak sangat mungkin memiliki kepentingan dalam suatu transaksi, sementara pemegang saham yang tidak berkepentingan dalam suatu transaksi dikatakan sebagai pemegang saham independen²¹. Dari ketentuan tersebut, bila mengacu pada penjelasan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 diatas, maka pemegang saham independen umumnya merupakan pemegang saham minoritas. Kedudukan pemegang saham independen dalam transaksi yang mengandung benturan kepentingan mencakup dua kemungkinan²². Pertama, pemegang saham independen adalah pemegang saham yang tidak mempunyai benturan kepentingan sehubungan dengan suatu transaksi. Kedua, pemegang saham independen bukan merupakan pihak terafiliasi dari

¹⁹ *Indonesia*, Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, LN. No. 64, TLN No. 3068, Penjelasan Umum.

²⁰ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta:Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 208.

²¹ *Ibid*, hlm. 210.

²² Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Nomor: Kep-421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1), Angka 1 huruf (f).

direktur, komisaris atau pemegang saham utama yang mempunyai benturan kepentingan atas transaksi tertentu²³.

Terminologi pemegang saham independen juga terkait dengan definisi perusahaan publik menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yaitu perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan publik apabila sahamnya dimiliki lebih dari 300 orang²⁴. Pemegang saham pengendali menurut ketentuan Bapepam-LK dapat menguasai seluruh saham Perusahaan Terbuka secara temporer karena 20% saham dari keseluruhan saham perusahaan yang diakuisisinya harus kembali ditawarkan kepada masyarakat paling lama dua tahun setelah akuisisi²⁵.

Pengendalian perusahaan dilakukan oleh pihak yang memiliki saham terbanyak atau setidaknya memenuhi ketentuan Peraturan Bapepam-LK No. IX.F.1 tentang Penawaran Tender; atau dibuktikan mampu menentukan manajemen perusahaan; atau jenis saham yang dimilikinya memberikan hak pengendalian seperti *golden share*. Saham jenis ini dikenal oleh banyak negara yang memberikan hak kepada pemegangnya (negara) untuk melakukan pengendalian²⁶.

Pemegang saham independen merupakan mayoritas dalam segi eksponensial tetapi minoritas dalam kepemilikan saham. Seribu orang pemegang saham minoritas tidak akan mampu “mengalahkan” pemegang saham utama yang memiliki saham secara mayoritas dalam RUPS yang menggunakan mekanisme *voting* berdasarkan prinsip *one share one vote*²⁷.

Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 Tahun 2009 ditujukan untuk melindungi kepentingan publik yang direpresentasikan oleh pemegang saham independen.

²³ *Ibid*, hlm. 210.

²⁴ *Indonesia*, Undang-Undang Tentang Pasar Modal, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 86, TLN No. 3608, Pasal 1 angka (22).

²⁵ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Penawaran Tender*, (Paraturan No. IX.F.1).

²⁶ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta:Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 210.

²⁷ *Ibid*, hlm. 212.

Bila mengikuti ketentuan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, perusahaan publik merupakan perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh sekurang-kurangnya 300 pemegang saham. Jumlah 300 pemegang saham menjadi batas yang memberikan status kepada perusahaan sebagai perusahaan publik. Jumlah penduduk yang lebih dari dua ratus juta jiwa merupakan potensi untuk melakukan penghimpunan dana melalui pasar modal. Oleh sebab itu, perlindungan pemegang saham independen dari transaksi benturan kepentingan menjadi sangat penting untuk kian memasyarakatkan pasar modal²⁸.

Kepentingan publik dipertentangkan dengan kepentingan pribadi, berdasarkan asumsi bahwa apa yang baik bagi masyarakat mungkin tidak baik bagi orang perorangan begitu pula sebaliknya²⁹. Transaksi benturan kepentingan memang menarik bagi pihak yang berkepentingan seperti pemegang saham utama, direksi, dan atau komisaris, karena memberikan keuntungan bagi mereka. Sebaliknya transaksi benturan kepentingan tidak menarik bagi pemegang saham independen karena tidak memberikan keuntungan bagi mereka dan juga dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya merugikan pemegang saham independen³⁰.

Walaupun terminologi kepentingan publik tersebut masih dalam perdebatan, kepentingan publik adalah kepentingan banyak orang atau anggota komunitas. Dalam doktrin pasar modal Indonesia, kepentingan publik diasosiasikan dengan pemegang saham minoritas yang jumlahnya sangat banyak. Dalam transaksi

²⁸ *Ibid*, hlm. 213.

²⁹ Ada dua pandangan yang berbeda mengenai berapa banyak orang yang harus menikmati hasil dari suatu kegiatan sebelum ia dapat dinyatakan sebagai kepentingan umum atau kepentingan publik. Pandangan pertama menyatakan bahwa suatu kegiatan yang menyangkut kepentingan publik harus menguntungkan bagi setiap orang yang benar-benar bagian dari komunitas atau masyarakat yang bersangkutan. Dalam pandangan ini transaksi benturan kepentingan tidak dapat dilakukan karena hanya menguntungkan segelintir orang yaitu pemegang saham utama, direksi, dan atau komisaris dan pihak afiliasi. Pandangan yang lain menyatakan bahwa suatu kegiatan dapat dilakukan sepanjang menguntungkan beberapa orang dari masyarakat dan tidak merugikan siapapun. Dalam hal ini transaksi benturan kepentingan dapat dilakukan karena ia menguntungkan beberapa orang dari pemegang saham atau direksi atau komisaris sepanjang tidak merugikan pemegang saham lain.

³⁰ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal Indonesia*, hlm. 213.

benturan kepentingan, kepentingan publik adalah kepentingan pemegang saham yang tidak terkait dengan transaksi³¹.

Perlindungan investor menjadi isu yang sangat penting bagi perkembangan investasi langsung maupun melalui pasar modal. Dalam berbagai variasi, perlindungan hukum bagi pemegang saham (minoritas) selalu ditemukan dalam ketentuan hukum. Perlindungan pemegang saham independen bersifat strategis karena Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal merencanakan pasar modal sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat³².

Pada hakikatnya perlindungan pemegang saham independen tidak dimaksudkan untuk menghambat upaya maksimalisasi nilai pemegang saham utama, tetapi lebih kepada upaya untuk mencegah eksekusi atau distorsi atau pengabaian kepentingan pemegang saham independen dalam proses pengambilan keputusan ketika PT melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan³³.

4.3 Sikap Pemegang Saham Independen dalam Menyingkapi Adanya Benturan Kepentingan dalam Rapat Umum Pemegang Saham

Konflik antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas diidentifikasi oleh Kraakman dan Hansman sebagai salah satu masalah hubungan keagenan (*agency problem*). Persoalan keagenan melibatkan konflik antara pemilik mayoritas saham perusahaan atau yang mengendalikan kepentingan perusahaan di satu pihak dengan pihak minoritas atau pemilik yang tidak mengendalikan³⁴. Isu utama dalam hubungan ini adalah dominasi pemegang saham utama terhadap pemegang saham independen dalam transaksi benturan kepentingan. Kekuatan hak suara (*voting power*) pemegang saham

³¹ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm.214.

³² *Ibid*, hlm. 218.

³³ *Ibid*, hlm. 219.

³⁴ Reiner Kraakman and Henry Hansman, “*Agency Problems and Legal Strategies*”, Yale: Center of Law, Economics and Public Policy Research Paper No. 301 Yale Law School, hlm. 26. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 12 November 2011.

pengendali tidak mungkin dapat diimbangi oleh pemegang saham minoritas dalam proses pengambilan keputusan ketika perusahaan melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan³⁵.

Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 Tahun 2009 memberdayakan pemegang saham independen dengan menetapkan persetujuan pemegang saham independen sebagai dasar bagi transaksi benturan kepentingan yang dilakukan oleh perusahaan³⁶. Hak mengeluarkan suara diberikan kepada seluruh pemegang saham independen dari transaksi yang dilakukan perusahaan. Tetapi secara prinsip, persetujuan pemegang saham independen tidak menutup kemungkinan pemegang saham mengambil tindakan hukum terhadap direksi apabila transaksi yang mengandung benturan kepentingan mengarah pada kerugian atau tindak pidana³⁷.

Transaksi benturan kepentingan merupakan transaksi yang berpotensi memberikan keuntungan (*benefit*) terbesar kepada pihak-pihak selain pemegang saham independen. Pihak selain pemegang saham independen akan berusaha mewujudkan transaksi benturan kepentingan mengingat insentif financial yang akan diterima. Suatu transaksi dikategorikan mengandung benturan kepentingan merujuk pada³⁸:

- a. Transaksi yang diduga tidak benar, karenanya membutuhkan keterbukaan sebagai transaksi dengan pihak terkait; dan
- b. Transaksi yang tidak benar, tetapi dikatakan sebagai transaksi yang benar. Untuk itu perlu diuji kebenarannya dengan melakukan keterbukaan karena termasuk sebagai transaksi dengan pihak terkait.

³⁵ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta:Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 220.

³⁶ *Ibid*, hlm. 221.

³⁷ *Ibid*.

³⁸ Henry, Elaine, Elizabethh A. Gordon, Brad Reed, and Tim Louwers, "*The Role of Related Party Transactions in Fraudulent Financial Reporting*," hlm. 26, <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 12 November 2011.

Transaksi benturan kepentingan akan selalu terjadi mengingat insentif ekonomisnya yang sangat signifikan bagi satu atau beberapa pihak yang terkait, seperti pemegang saham utama, direksi, dan komisaris³⁹. Transaksi benturan kepentingan dapat terjadi karena dua kemungkinan. Pertama, transaksi itu tidak diketahui merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Kemungkinan kedua, bahwa transaksi benturan kepentingan memang diketahui demikian adanya, tetapi transaksi benturan kepentingan itu tetap dilakukan tanpa menerapkan prinsip keterbukaan⁴⁰.

Penerapan prinsip keterbukaan tidak dapat digantungkan pada kesukarelaan pihak-pihak (*voluntary disclosure sistem*), karena insentif ekonomis yang begitu besar lebih kuat mendorong pihak-pihak yang berkepentingan untuk melakukan transaksi benturan kepentingan⁴¹. Oleh karena itu, Indonesia mengambil posisi untuk menerapkan sistem keterbukaan wajib (*mandatory disclosure*) yang termanifestasi dalam sejumlah peraturan Bapepam-LK. Dengan prinsip keterbukaan, tidak terjadi sistem informasi yang timpang diantara pihak-pihak sehingga semua pihak yang berkepentingan mengetahui bahwa transaksi yang dilakukan perusahaan merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan⁴².

Demokrasi dalam proses pengambilan keputusan dalam perusahaan menggunakan mekanisme *voting* didasarkan pada prinsip *one share one vote* tidak akan berjalan sebagaimana idealnya. Pemegang saham utama akan mudah memenangkan *voting* atas pemegang saham independen karena memiliki hak suara terbesar⁴³.

³⁹ Dalam perspektif kepemilikan tersebar menurut Klein dan Coffee, direksi dan manajer merupakan actor utama dalam transaksi benturan kepentingan. *Probably the longest standing concern of corporate law been that corporate officials may cause the corporation to enter into overly generous transaction with themselves.* William A. Klein and John C. Coffee Jr., *Business Organisation and Finance*, (New York: Foundation Press, 1996), hlm. 163.

⁴⁰ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta:Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 222.

⁴¹ Bismar Nasution, *Keterbukaan Informasi dalam Pasar Modal*, (Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia Program Pascasarjana, 2001), hlm. 29.

⁴² Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal Indonesia*, hlm. 228.

⁴³ *Ibid*, hlm. 230.

Menghindari kendali pemegang saham utama, maka mekanisme *voting* melalui RUPS diganti dengan mekanisme persetujuan pemegang saham independen dalam RUPS. Persetujuan pemegang saham independen diperlukan jika 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 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 notariil⁴⁴.

Suatu transaksi yang mengandung benturan kepentingan dapat dilakukan jika telah memperoleh persetujuan para pemegang saham independen⁴⁵. Syarat sahnya persetujuan pemegang saham independen untuk transaksi benturan kepentingan adalah⁴⁶:

- a. Pemegang saham independen itu mewakili lebih dari 50% saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen;
- b. Transaksi dimaksud disetujui oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen.

Bila kuorum tidak terpenuhi, PT masih dapat meminta persetujuan pemegang saham independen melalui RUPS kedua dengan syarat yang sama, yaitu⁴⁷:

⁴⁴ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Nomor: Kep-421/BL/2009, (Peraturan Nomor IX.E.1), Angka 3.

⁴⁵ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar yang Melakukan Penawaran Umum Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik*, (Peraturan Nomor IX.J.1), Angka 14 huruf c butir (4)

⁴⁶ *Ibid.*

⁴⁷ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Nomor: Kep521/BL/2008, (Peraturan Nomor IX.E.1), dalam buku Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal Indonesia*, hlm. 233.

- a. Pemegang saham independen yang hadir mewakili lebih dari 50% (saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen)
- b. Transaksi dimaksud disetujui oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen yang hadir. Dalam hal kuorum untuk rapat kedua juga belum terpenuhi, rapat ketiga dapat mengambil keputusan setelah dipenuhinya persyaratan sebagaimana diatur dalam angka 10 peraturan ini.

Kegagalan memperoleh persetujuan pemegang saham independen pada RUPS kedua mengharuskan perusahaan untuk melakukan RUPS ketiga dengan syarat yang ditentukan Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 Tahun 2008 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Kegagalan memperoleh persetujuan dari pemegang saham independen dalam RUPS ketiga menyebabkan PT tidak dapat mengajukan rencana transaksi tersebut selama 12 bulan kedepan⁴⁸.

Proses RUPS-LB pemegang saham independen PT Matahari Putra Prima Tbk (Perseroan) mengenai rencana Perseroan menjual sahamnya sebesar 90,76% pada PT Matahari Departemen Store Tbk berlangsung pada tanggal 26 Maret 2010 dengan dihadiri oleh pemegang saham independen yang telah memenuhi korum karena dihadiri oleh 4.148.317.469 pemegang saham atau 90,99% dari jumlah pemegang saham yang berhak memberikan suara⁴⁹. Pengumuman hasil RUPS-LB telah dicantumkan pada surat kabar Bisnis Indonesia dan Investor Daily pada tanggal 29 Maret 2010.

Seperti telah disebutkan sebelumnya, bahwa suatu transaksi yang mengandung benturan kepentingan dapat dilakukan jika telah memperoleh persetujuan para pemegang saham independen⁵⁰. Dalam hal ini transaksi

⁴⁸ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 233.

⁴⁹ Surat Pengumuman Bapepam No. Surat/Pengumuman 067/III/2010-CSExt tentang Hasil Rapat Umum Para Pemegang Saham PT Matahari Putra Prima Tbk, Tanggal Pengumuman 29 Maret 2010.

⁵⁰ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Pokok-pokok*

penjualan saham 90,76% milik PT Matahari Putra Prima Tbk telah dapat dilaksanakan karena telah memperoleh persetujuan para pemegang saham independen dan persetujuan tersebut sah. Selain itu tidak diperlukan adanya RUPS kedua dikarenakan pada RUPS pertama yang diadakan pada tanggal 26 Maret 2010 tersebut telah memenuhi persyaratan sesuai dengan Peraturan Bapepam No. IX.E.1. Sahnya persetujuan pemegang saham independen pada RUPS-LB pertama dapat dilihat dari hal-hal berikut⁵¹:

- a. Pemegang saham independen itu mewakili lebih dari 50% saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen. Pemegang saham independen yang hadir adalah 4.148.317.469 pemegang saham atau 90,99% dari jumlah pemegang saham yang berhak memberikan suara⁵². Hal ini sesuai dengan Anggaran Dasar Perseroan serta Peraturan Bapepam No. IX.E.1 dan IX.E.2.
- b. Transaksi dimaksud disetujui oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen. Pemegang saham independen yang menyetujui agenda RUPS-LB tersebut sejumlah 100% dari pemegang saham independen yang hadir.

Alasan dan pertimbangan adanya transaksi penjualan saham mayoritas PT Matahari Departemen Store Tbk yang dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima Tbk secara umum⁵³ adalah bahwa transaksi tersebut mendukung pertumbuhan perekonomian Indonesia yang berkelanjutan melalui penciptaan lapangan kerja, mendukung pertumbuhan UMKM, meningkatkan distribusi produk secara nasional, dan peningkatan nilai ekonomi nasional. Sedangkan alasan dan pertimbangan bagi PT Matahari Departemen Store Tbk⁵⁴ adalah untuk

Anggaran Dasar yang Melakukan Penawaran Umum Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik, (Peraturan Nomor IX.J.1), Angka 14 huruf c butir (4)

⁵¹ *Ibid.*

⁵² Surat Pengumuman Bapepam No. Surat/Pengumuman 067/III/2010-CSExt tentang Hasil Rapat Umum Para Pemegang Saham PT Matahari Putra Prima Tbk, Tanggal Pengumuman 29 Maret 2010.

⁵³ Paparan Publik PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) dan PT Matahari Departemen Store Tbk (MDS) pada tanggal 5 Maret 2010, hlm. 7.

⁵⁴ *Ibid*, hlm. 8.

memanfaatkan peluang pertumbuhan substansi di bisnis departemen store, mendorong langkah ekspansi berkelanjutan dengan rencana pembukaan 150 gerai baru dalam 10-15 tahun mendatang, adanya komitmen jangka panjang CVC untuk pengembangan bisnis ritel Indonesia, memperkuat dengan keahlian bertaraf internasional dan standar praktisi terbaik, dan mempertahankan struktur pengelolaan dan pengawasan serta SDM MDS. Alasan dan pertimbangan bagi PT Matahari Putra Prima Tbk⁵⁵ adalah mengkapitalisasi nilai strategis MDS, memaksimalkan nilai pemegang saham dengan premium yang substansial (harga penawaran saham MDS Rp2705,33 per saham premium yang sangat tinggi; total nilai transaksi Rp7,2T), dan untuk memiliki kondisi keuangan yang solid dan kuat melalui struktur keuangan yang optimal, tingkat pengembalian kepada pemegang saham, dan percepatan rencana ekspansi usaha hypermart.

4.4 Bentuk Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Independen pada Kasus Penjualan Saham Milik PT Matahari Putra Prima Tbk

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (UUPM) memberikan perlindungan bagi pemegang saham independen/monoritas terhadap transaksi yang mengandung benturan kepentingan melalui Pasal 82 ayat (2). Pasal 82 ayat (2) UUPM menentukan bahwa Bapepam dapat mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memperoleh persetujuan dari mayoritas pemegang saham independen untuk secara sah dapat melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan, yaitu kepentingan-kepentingan ekonomis emiten atau perusahaan publik dengan kepentingan pribadi direksi atau komisaris atau juga pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik⁵⁶. Selain itu, terhadap tindakan-tindakan perusahaan seperti; penggabungan, peleburan, pemisahan atau pengambilalihan mendapatkan pengaturan secara tegas pula dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan terbatas (UUPT). Pengaturan tersebut bertujuan untuk memberikan perlindungan hukum terutama bagi pemegang saham minoritas sebagai pihak yang berpotensi besar menderita

⁵⁵ *Ibid*, hlm. 9.

⁵⁶ *Indonesia*, Undang-Undang Tentang Pasar Modal, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 86, TLN No. 3608, Pasal 82 ayat (2).

kerugian selain pihak kreditur. Pasal 126 UUPT menentukan sebagai berikut⁵⁷:
Perbuatan hukum penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan wajib memperhatikan kepentingan:

- a. Perseroan, pemegang saham minoritas, karyawan perseroan;
- b. Kreditur dan mitra usaha lain dari perseroan, dan;
- c. Masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.

Mengenai perlindungan bagi pemegang saham minoritas, UUPT memberikan pengaturan secara lebih lanjut dalam Pasal 126 ayat (2) yang menentukan bahwa pemegang saham yang tidak setuju terhadap keputusan RUPS mengenai penggabungan, peleburan, pengambilalihan dan pemisahan dapat menggunakan haknya sebagaimana diatur dalam Pasal 62⁵⁸.

Secara yuridis formal perlindungan bagi pemegang saham independen dalam transaksi penjualan saham milik PT Matahari Putra Prima Tbk ini selain ditentukan dalam UUPM juga ditentukan dalam UUPT. Berdasarkan pada ketentuan-ketentuan sebagaimana tersebut diatas, maka PT Matahari Putra Prima Tbk harus memperoleh persetujuan dari mayoritas pemegang saham independen dalam RUPS untuk melakukan transaksi penjualan 90,76% saham PT Matahari Departemen Store Tbk. Ada pun secara lebih rinci ketentuan mengenai penyelenggaraan RUPS tersebut adalah sebagai berikut⁵⁹:

1. Transaksi yang mengandung benturan kepentingan harus disetujui dalam RUPS yang dihadiri oleh pemegang saham independen yang mewakili lebih

⁵⁷ *Indonesia*, Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No. 40 Tahun 2007, L.N. No.106, T.L.N. No.4756, Pasal 126 ayat (1).

⁵⁸ *Indonesia*, Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No. 40 Tahun 2007, L.N. No.106, T.L.N. No.4756, Pasal 126 ayat (2). Ada pun Pasal 62 UUPT memberikan ketentuan sebagai berikut: Setiap pemegang saham berhak meminta kepada perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan perseroan yang merugikan pemegang saham atau perseroan, berupa:

1. Perubahan anggaran dasar;
2. Pengalihan atau penjaminan kekayaan perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50% (lima puluh persen) kekayaan bersih perseroan; atau;
3. Penggabungan, peleburan, pengambilalihan atau pemisahan.

⁵⁹ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-521/BL/2008, (Peraturan Nomor IX.E.1), Angka 2.

dari 50% pemegang saham independen dan memperoleh suara pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% saham yang dimiliki oleh pemegang saham independen. Jika ketentuan ini tidak dipenuhi maka RUPS kedua dapat dilakukan

2. Pada RUPS kedua, pemegang saham independen yang mewakili lebih dari 50% pemegang saham independen harus hadir dan memberikan persetujuan. Jika kuorum ini tidak dipenuhi pula maka RUPS ke tiga dapat dilakukan setelah mendapat persetujuan dari Bapepam.

Pengaturan mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan baik yang terdapat dalam UUPT, UUPM, maupun Peraturan Bapepam dimaksudkan sebagai salah satu upaya pemberian perlindungan bagi pemegang saham minoritas/independen yang berpotensi besar menderita kerugian sebagai dampak dari adanya transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Selain itu, peranan Bapepam berkaitan dengan transaksi yang mengandung benturan kepentingan memegang peranan yang sangat penting.

Mengenai pemberian perlindungan bagi pemegang saham independen/minoritas yang terdapat baik dalam Pasal 82 ayat (2) UUPM maupun Peraturan Bapepam No.IX.E.1 merupakan bentuk perlindungan dari dua sisi⁶⁰. Pertama, Bapepam mempunyai kapasitas untuk menegakkan perundang-undangan di bidang pasar modal yang berkaitan dengan transaksi benturan kepentingan. Dalam kaitannya dengan transaksi penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk ini Bapepam melakukan upaya preventif melalui pemberdayaan pemegang saham independen. Hal ini dibuktikan dengan tindakan Bapepam yang memanggil manajemen PT Matahari Putra Prima Tbk sebanyak dua kali⁶¹ guna memberikan penjelasan kepada publik mengenai rencana bisnis pasca penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk serta upaya-upaya Bapepam yang selalu memberikan peringatan kepada pemegang saham agar bertindak waspada

⁶⁰ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 251.

⁶¹ Anonim, "Penjualan Saham MDS; Bapepam Akan Panggil Manajemen MPPA," <http://www.jpnn.com/berita.detail-57702>. Diakses tanggal 6 Desember 2011.

terhadap transaksi PT Matahari Departemen Store Tbk baik melalui media masa maupun media elektronik⁶².

Pemberian perlindungan bagi pemegang saham independen/minoritas ini sejalan dengan pendapat ahli di bidang pasar modal, Clark dan Kinder. Kedua ahli tersebut menyatakan bahwa “*They have the right to vote on matters which directly effect their ownership interest*”⁶³. Selain itu, untuk menjaga kejujuran (*fairness*) pengambil keputusan untuk transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan tertentu, perusahaan harus melibatkan pemegang saham yang tidak terkait dengan transaksi untuk dimintakan persetujuannya sehingga risiko yang harus ditanggung perusahaan dapat dikalkulasikan oleh pemegang saham⁶⁴. Hal ini juga sejalan dengan prinsip keterbukaan sebagai salah satu pilar dalam *Good Corporate Governance*.

Berkaitan dengan adanya indikasi kuat telah terjadi transaksi yang mengandung benturan kepentingan serta upaya perlindungan bagi pemegang saham independen/minoritas maka Bapepam-LK terus melakukan pengawasan guna mengawal transaksi yang pada akhirnya mendapat persetujuan melalui RUPS-LB pada tanggal 26 Maret 2010 lalu⁶⁵. Melalui pengawasan dan pengawalan yang demikian, diharapkan pemegang saham independen/minoritas mendapat informasi yang cukup (*well informed*) sebelum mengambil keputusan untuk menyetujui atau tidak menyetujui transaksi penjualan saham tersebut.

4.4.1 Upaya Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Independen

Peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal secara substansial memuat kewenangan otoritas pasar modal, Bapepam, untuk melakukan tindakan-

⁶² Anonim, “*Penjualan Saham LPPF; Bapepam Minta Waspada Rencana Bisnis MPP*” <http://www.inilah.com/read/detail/422172/100-penjualan-saham-LPPF-Bapepam-Minta-Waspada-Rencana-Bisnis-MPP/>, Diakses tanggal 6 Desember 2011.

⁶³ Clark, Lawrence, and Peter Kinder, *Law and Regulation Environment Third Edition*, (New York, USA: Mc Graw-Hill Inc,1991), hlm. 411.

⁶⁴ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004),hlm. 244.

⁶⁵ Surat Pengumuman Bapepam No. Surat/Pengumuman 067/III/2010-CSExt tentang Hasil Rapat Umum Para Pemegang Saham PT Matahari Putra Prima Tbk, Tanggal Pengumuman 29 Maret 2010.

tindakan dalam rangka memberikan perlindungan kepada pemegang saham dan masyarakat pada umumnya. Namun peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal baru bermakna jika peraturan perundang-undangan berfungsi dan menjadi kenyataan dalam kehidupan melalui penegakkan hukum. Dalam menegakkan hukum ada tiga unsur yang harus selalu diperhatikan, yaitu kepastian hukum, kemanfaatan, dan keadilan⁶⁶. Kepastian hukum mengandung arti bahwa ketentuan tidak berubah-ubah atau konsisten. Kemanfaatan berarti setiap penegakkan hukum semata-mata demi kebaikan masyarakat. Keadilan bermakna bahwa penegakan hukum tidak boleh memandang orang dari jabatan, status sosial ekonomi, dan lain sebagainya. Artinya hukum ditegakkan atas setiap pelanggaran dan kejahatan terhadap ketentuan hukum⁶⁷.

Secara preventif, Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 Tahun 2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan pada Transaksi Tertentu memberikan perlindungan hukum kepada pemegang saham independen dalam bentuk hak untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan; hak pemegang saham independen untuk menyetujui rencana transaksi yang mengandung benturan kepentingan; dan hak mengajukan gugatan ke regulator dan pengadilan⁶⁸.

1. Hak untuk memperoleh informasi tentang perusahaan

Dasar hukum pemegang saham memperoleh informasi diatur dalam Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 86 yang menyatakan bahwa emiten atau perusahaan publik wajib menyampaikan kepada Bapepam-LK laporan berkala dan laporan peristiwa penting atau fakta material. Kemudian Undang-undang Pasar Modal Pasal 89 menyatakan bahwa semua informasi tersebut tersedia untuk umum⁶⁹.

⁶⁶ Sudikno Mertokusumo, *Mengenal Hukum Suatu Pengantar*, (Yogyakarta: Liberty, 1996), hlm 140.

⁶⁷ *Ibid.*

⁶⁸ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta: Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 311.

⁶⁹ *Ibid*, hlm. 313.

Perlindungan hukum bagi pemegang saham independen berkaitan dengan keuntungan yang menjadi haknya sebagai pemegang saham. Dalam sistem kepemilikan terkonsentrasi⁷⁰, pemegang saham independen merupakan pihak yang tidak memiliki akses terhadap informasi yang dimiliki oleh emiten atau perusahaan publik. Oleh sebab itu, keterbukaan harus dilakukan untuk memberikan akses yang sama kepada pemegang saham independen dalam hal emiten atau perusahaan publik hendak melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan⁷¹.

Direksi berkewajiban untuk mengungkapkan segenap informasi yang berkaitan dengan rencana transaksi benturan kepentingan. Kegagalan direksi menyampaikan informasi dan meminta persetujuan pemegang saham independen untuk transaksi yang mengandung benturan kepentingan merupakan pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan. Sebagai bentuk pelaksanaan *fiduciary duty*, direksi harus memberikan informasi yang diminta oleh pemegang saham⁷².

Informasi merupakan *property* dalam konteks pasar modal. Sebagai pihak yang berhak atas perolehan bagian keuntungan, pemegang saham independen memiliki hak eksklusif untuk mengambil keputusan atas transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Hak eksklusif yang diberikan untuk menegakkan kewajaran (*fairness*) atau dalam terminologi Calabresi dan Melamed adalah kesukarelaan⁷³. Ketika keterbukaan informasi mengenai rencana transaksi benturan kepentingan telah dilaksanakan, dapat dikatakan

⁷⁰ Dalam penelitian Claessens, Djankov, Fan, dan Lang, menadapati bahwa di Hong Kong, Indonesia, Korea, Malaysia, dan Thailand, keluarga-keluarga tertentu mengendalikan mayoritas perusahaan yang ada di negaranya. Claessens, et.al., "*The Expropriation of Minority Shareholders: Evidence from East Asia*," hlm. 3. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 20 November 2011.

⁷¹ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta: Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 314.

⁷² *Indonesia*, Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, LN. Tahun 2007 No. 106, Pasal 100 ayat (3).

⁷³ Guido Calabresi and . Douglas Melamed, *Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of Cathedral*, (Cambridge: Harvard Law Review, Volume 85, April 1972, Number 6), hlm. 1089.

bahwa informasi tidak lagi berada dalam kontrol pihak-pihak tertentu. Semua pihak dapat mengakses informasi tersebut⁷⁴.

2. Hak untuk menyetujui rencana transaksi yang mengandung benturan kepentingan

Persetujuan pemegang saham independen terhadap rencana transaksi benturan kepentingan memiliki relevansi karena beberapa alasan, pertama adalah prinsip *business judgment rule*, kedua prinsip *fiduciary duty*, dan ketiga direktur memiliki *duty of loyalty*. Keterlibatan direktur dalam transaksi benturan kepentingan harus dijustifikasi dengan prinsip *business judgment rule*, *fiduciary duty* dan terutama dengan prinsip *duty of loyalty* tersebut⁷⁵. Benturan kepentingan disebabkan adanya keterkaitan akibat kepemilikan saham dan jabatan atau keanggotaan silang sebagai pemegang saham dan anggota direksi pada kedua belah pihak yang bertransaksi⁷⁶.

Persetujuan dari pemegang saham independen terhadap suatu transaksi yang mengandung benturan kepentingan bersifat *mandatory* atau memaksa, bukan *voluntary* atau pilihan. Persetujuan pemegang saham independen adalah suatu bentuk pemberdayaan yang nyata. Tidak ada gagasan lain yang lebih kuat untuk pemegang saham sebagai sumber nilai daripada prinsip pemberian persetujuan⁷⁷.

Idealnya, proses pelaksanaan transaksi benturan kepentingan dimulai dengan penyampaian informasi rencana transaksi yang mengandung benturan

⁷⁴ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, hlm. 315.

⁷⁵ Krystal Pfluger Scott, "A Catch or Catch-All?: Delaware and Texas Grasp for Certainty in Shareholder Ratification," *Duquesne Business Law Journal*, 2006, hlm. 121-122. <http://www.ssrn.com> Diunduh tanggal 25 November 2011.

⁷⁶ *Cross-board memberships create potential conflicts of interest, especially in a small capital market. If interlocking boards are also prevalent, there is even greater danger of conflicts of interest and related party transactions. Also it takes time to do a good job as a director. It is not in the best interests of a company to have a director someone who is over-committed. Therefore, it is reasonable to impose a limitation on board memberships in the case of companies whose securities are listed on the MSM.* Ellen Kerrigan Dry, "Corporate Governance In The Sultanate of Oman," *Richmond Journal of Global Law and Business* Winter/Spring, 2003, hlm. 18.

⁷⁷ George P. Fletcher, *Basic Concepts of Legal Thought*, (New York, USA: Oxford University Press, 1996), hlm. 109.

kepentingan, kemudian dilakukan proses pengambilan keputusan dalam RUPS-LB, keputusan pemegang saham independen terhadap rencana transaksi benturan kepentingan dan terakhir eksekusi transaksi benturan kepentingan berdasarkan keputusan RUPS-LB⁷⁸. Prosedur yang diawali dengan keterbukaan informasi mengenai rencana transaksi benturan kepentingan dan disetujui oleh pemegang saham independen menjadikan transaksi wajar⁷⁹.

3. Hak mengajukan gugatan ke regulator dan pengadilan

Pemegang saham independen dapat mengajukan permohonan kepada Bapepam-LK untuk melakukan pemeriksaan sehubungan dengan adanya transaksi benturan kepentingan yang dilaksanakan tanpa persetujuan pemegang saham independen. Pemeriksaan dilakukan terhadap perseroan dalam hal ini adalah direksi dan atau dewan komisaris⁸⁰.

Pemegang saham memiliki hak untuk mengajukan permohonan kepada pengadilan untuk melakukan pemeriksaan terhadap transaksi benturan kepentingan yang tidak sesuai dengan peraturan mengenai transaksi benturan kepentingan. Persyaratan untuk mengajukan permohonan adalah pemegang saham yang mewakili 1/10 (satu sepersepuluh) bagian dari seluruh jumlah saham dengan hak suara⁸¹.

Upaya hukum ini tidak termasuk dalam kategori *liability rule*. Karena yang melakukan tuntutan hukum adalah pihak terhukum, bukan pemegang saham independen. Kedua, yang digugat adalah putusan regulator yang menghukum denda. *Liability rule* merupakan tuntutan hukum ganti rugi yang diajukan oleh pemegang saham independen terhadap perusahaan atas

⁷⁸ Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta: Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 324

⁷⁹ *Ibid.*

⁸⁰ *Indonesia*, Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No. 40 Tahun 2007, L.N. No.106, T.L.N. No.4756, Pasal 138 ayat (1).

⁸¹ *Indonesia*, Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No. 40 Tahun 2007, L.N. No.106, T.L.N. No.4756, Pasal 138 ayat (3) huruf (a).

transaksi benturan kepentingan (yang merugikan) yang dilakukannya⁸². Dengan kata lain, pemegang saham independen tidak menggunakan haknya untuk mengajukan tuntutan ganti rugi. Secara faktual, Bapepam-LK selalu menyampaikan informasi mengenai transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan, serta pemberian sanksi kepada pihak-pihak yang bertanggung jawab atas terlaksananya transaksi yang tidak sesuai dengan prosedur yang ditentukan dalam peraturan No. IX.E.1 Tahun 2009⁸³.

4.4.2 Tanggung Jawab Perseroan dan Pengurus Atas Adanya Benturan Kepentingan

Transaksi yang mengandung benturan kepentingan adalah transaksi yang mengandung perbedaan kepentingan ekonomis antara perusahaan di satu pihak dengan pihak direksi, komisaris, atau pemegang saham di lain pihak. Transaksi yang demikian mungkin dilakukan atau difasilitasi oleh direksi berdasarkan kekuasaannya⁸⁴.

Dengan kekuasaannya direksi dapat mengambil keputusan untuk bertransaksi demi kepentingannya atau kepentingan pihak lain, bukan demi perseroan. Dengan kekuasaannya yang sangat besar itu ada kemungkinan akan merugikan perseroan yang pada akhirnya dalam hal ini akan merugikan pemegang saham sebagai pihak yang paling berkepentingan terhadap perseroan⁸⁵. Untuk itu Bapepam mengharuskan persetujuan mayoritas pemegang saham independen. Direksi dan juga Komisaris bertanggung jawab secara terbatas sepanjang tindakan tersebut berada dalam kewenangannya (*intra vires*). Namun, jika transaksi tersebut dilakukan tanpa memenuhi persyaratan tersebut, maka tindakan direksi dan komisaris dianggap sebagai tindakan di luar kewenangannya (*ultra vires*).

⁸² Indra Surya, *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*, (Jakarta: Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009), hlm. 327

⁸³ *Ibid.*

⁸⁴ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 253.

⁸⁵ Rudy Prasetya, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas Disertai Ulasan Menurut Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995, cet.1*, (Jakarta: Citra Aditya Bakti, 1996), hlm. 207.

Dengan demikian, tindakan direksi dan komisaris bertentangan dengan UUPT Pasal 85 Ayat 1 dan Pasal 98⁸⁶.

Pihak yang menyebabkan terjadinya transaksi tersebut dapat dimintakan pertanggungjawaban. Bapepam berwenang mengenakan sanksi kepada pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut (angka 13). Pihak yang dimaksud di sini adalah direksi dan komisaris perusahaan. Sanksi yang dapat dikenakan adalah sanksi peringatan tertulis dan denda (UUPM Pasal 102 Ayat 2 huruf a dan b)⁸⁷.

Tindakan Bapepam meminta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan pengurus mengacu kepada UUPT Pasal 85 Ayat 2 jo. UUPM Pasal 102 Ayat 1. Dengan begitu pengurus perseroan tidak dapat mengelakkan tanggung jawabnya dan mengalihkan tanggung jawab kepada perseroan. Karena UUPT memberikan kemungkinan untuk meminta pertanggungjawaban dari pengurus perseroan atas kesalahan dan kelalaiannya dalam menjalankan perseroan⁸⁸.

Roscoe Pound memilah pertanggungjawaban tersebut kedalam tiga macam pertanggungjawaban atas delik, yaitu⁸⁹:

1. Pertanggungjawaban atas kerugian dengan sengaja
2. Pertanggungjawaban atas kerugian karena kealpaan dan tidak sengaja
3. Pertanggungjawaban perkara tertentu atas kerugian yang dilakukan karena kelalaian serta tidak disengaja.

Dengan dimungkinkannya direksi dan komisaris terkena sanksi dalam Peraturan IX.E.1 diharapkan pengelolaan perusahaan publik kian baik. Dengan begitu pasar modal menjadi tempat yang aman dan menarik bagi masyarakat untuk menanamkan uangnya⁹⁰.

⁸⁶ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hlm. 253.

⁸⁷ *Ibid*, hlm. 254.

⁸⁸ *Indonesia*, Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No. 40 Tahun 2007, L.N. No.106, T.L.N. No.4756. Lihat Pasal 97 ayat (6) untuk tanggung jawab Direksi dan Pasal 114 ayat (6) untuk tanggung jawab Dewan Komisaris.

⁸⁹ Roscoe Pound (Diterjemahkan oleh Muhammad Radjab), *Pengantar Filsafat Hukum, cet.1*, (Jakarta: Bhartara, 1996), hlm. 53.

⁹⁰ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 254.

4.4.3 Sanksi Atas Pelanggaran Ketentuan Benturan Kepentingan

Transaksi yang mengandung benturan kepentingan merupakan transaksi yang tidak biasa menurut peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal Indonesia. Maka terhadap pelanggaran atasketentuan tersebut Bapepam mengenakan sanksi kepada para pelaku yang dianggap bertanggung jawab atas terjadinya peristiwa tersebut⁹¹.

Terhadap setiap pelanggaran transaksi yang mengandung benturan kepentingan, Bapepam menyatakan secara tegas bahwa siapa saja yang dianggap bertanggung jawab akan dikenakan sanksi. Jenis sanksi untuk pelanggaran ketentuan transaksi yang mengandung benturan kepentingan adalah sanksi administratif. Sanksi untuk pelanggaran terhadap ketentuan mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan menurut UUPM Pasal 102, yaitu⁹²:

- a) peringatan tertulis;
- b) denda atau kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c) pembatasan kegiatan usaha;
- d) pembekuan kegiatan usaha;
- e) pencabutan izin usaha;
- f) pembatalan persetujuan; dan pembatalan pendaftaran;
- g) Sanksi lain ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Sedangkan ketentuan mengenai sanksi denda diatur dalam UUPM Pasal 102 jo. PP Nomor 45 Tahun 1995 Pasal 64 dan 65. PP Nomor 45 Tahun 1995 Pasal 65 ini memberikan landasan hukum kepada Bapepam untuk menjatuhkan sanksi denda kepada pihakpihak yang dianggap bertanggung jawab dan terbukti bersalah atas terjadinya transaksi yang mempunyai benturan kepentingan yang melanggar peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal⁹³.

⁹¹ *Ibid.*

⁹² *Indonesia*, Undang-undang Republik Indonesia tentang Pasar Modal, UU No. 8 tahun 1995, L.N. No.64, T.L.N. No.3068, Pasal 102.

⁹³ M. Irsan Nasarudin, et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2004), hlm. 255.

Jumlah sanksi denda untuk transaksi yang mengandung benturan kepentingan ditentukan dalam PP No. 45 Tahun 1995 Pasal 65, yaitu denda sebesar Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah) kepada orang perorangan yang terbukti bersalah melanggar ketentuan mengenai transaksi yang mempunyai benturan kepentingan. Untuk pihak yang bukan orang perorangan, dikenakan jumlah denda yang lebih besar lagi, yaitu Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah)⁹⁴.

Sanksi lain seperti pembekuan kegiatan usaha, pencabutan izin usaha dapat dijatuhkan kepada perusahaan efek yang merupakan perusahaan publik. Atau juga kepada orang-orang profesional yang terjun dalam kegiatan di bidang pasar modal. Sanksi pembatalan pendaftaran dijatuhkan kepada perseroan yang tengah melakukan penawaran umum. Dengan pemberian sanksi denda diharapkan pelaku yang terjun di dalam kegiatan. pasar modal tidak akan mengulangi kesalahan⁹⁵.

⁹⁴ *Ibid.*

⁹⁵ *Ibid.*

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Setelah membahas Implementasi *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan di Pasar Modal maka dapat ditarik kesimpulan berdasarkan permasalahan sebagai berikut:

1. Implementasi prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan di Pasar Modal dapat dilihat dari adanya prinsip transparansi yang diatur dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-421/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu (Peraturan No. IX.E.1). Dalam peraturan tersebut ditentukan bahwa perusahaan wajib mengumumkan keterbukaan informasi atas setiap transaksi afiliasi kepada masyarakat dan menyampaikan bukti pengumuman dan dokumen pendukungnya kepada Bapepam-LK. Selain itu terdapat empat prinsip lagi yang diterapkan yaitu *accountability* (adanya praktek audit internal yang efektif), *responsibility* (kesesuaian didalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat), *independency* (persusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh dari pihak manapun), dan *fairness* (perlindungan kepentingan pemegang saham secara setara/adil).
2. Adanya benturan kepentingan pada transaksi afiliasi penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk yang dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima Tbk dibuktikan dengan kenyataan bahwa ketiga perusahaan tersebut melakukan transaksi dalam rangka memberikan dan/atau mendapat pinjaman serta melepaskan efek atau aktiva suatu Perusahaan Terkendali (PT Matahari Departemen Store Tbk) yang dilakukan dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan tertentu antara pihak-pihak dalam perseroan yang memiliki hubungan afiliasi, yaitu antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham independen, yang juga merupakan pemegang saham minoritas.

Penerapan prinsip *Good Corporate Governance* terhadap adanya benturan kepentingan pada transaksi afiliasi penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk yang dimiliki oleh PT Matahari Putra Prima Tbk kepada PT Meadow Indonesia adalah dengan diterapkannya prinsi-prinsip *Good Corporate Governance* yaitu: **prinsip fairness** dengan memberikan hak kepada pemegang saham independen untuk memberikan keputusan mengenai penjualan saham yang akan dilakukan oleh pemegang saham mayoritas melalui RUPS Luar Biasa tanggal 26 Maret 2010, **prinsip transparansi** dari adanya keterbukaan informasi pada surat kabar harian Investor Daily dan Suara Pembaruan tanggal 2 Februari 2010 berikut Tambahan dan/atau Perbaikan Keterbukaan Informasi pada surat kabar harian Investor Daily dan Bisnis Indonesia tanggal 23 Maret 2010, **prinsip independensi** dengan adanya persetujuan oleh pemegang saham independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), **prinsip akuntabilitas** melalui pengawasan efektif yang didasarkan pada keseimbangan kewenangan antara pemegang saham, komisaris, dan direksi yang dilakukan dengan mengefektifkan peran komite audit, dan **prinsip reponsibilitas**, yang merupakan perwujudan dari tanggung jawab PT Matahari Putra Prima Tbk untuk mematuhi dan menjalankan setiap aturan yang telah ditentukan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.

3. Bentuk perlindungan hukum yang dapat diberikan kepada pemegang saham independen pada kasus penjualan saham milik PT Matahari Putra Prima Tbk adalah adanya pengaturan mengenai transaksi yang mengandung benturan kepentingan baik yang terdapat dalam UUPT, UUPM, maupun Peraturan Bapepam. Peraturan Bapepam-LK No. IX.E.1 Tahun 2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan pada Transaksi Tertentu memberikan perlindungan hukum kepada pemegang saham independen dalam bentuk hak untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan; hak pemegang saham independen untuk menyetujui rencana transaksi yang mengandung benturan kepentingan; dan hak mengajukan gugatan ke regulator dan pengadilan.

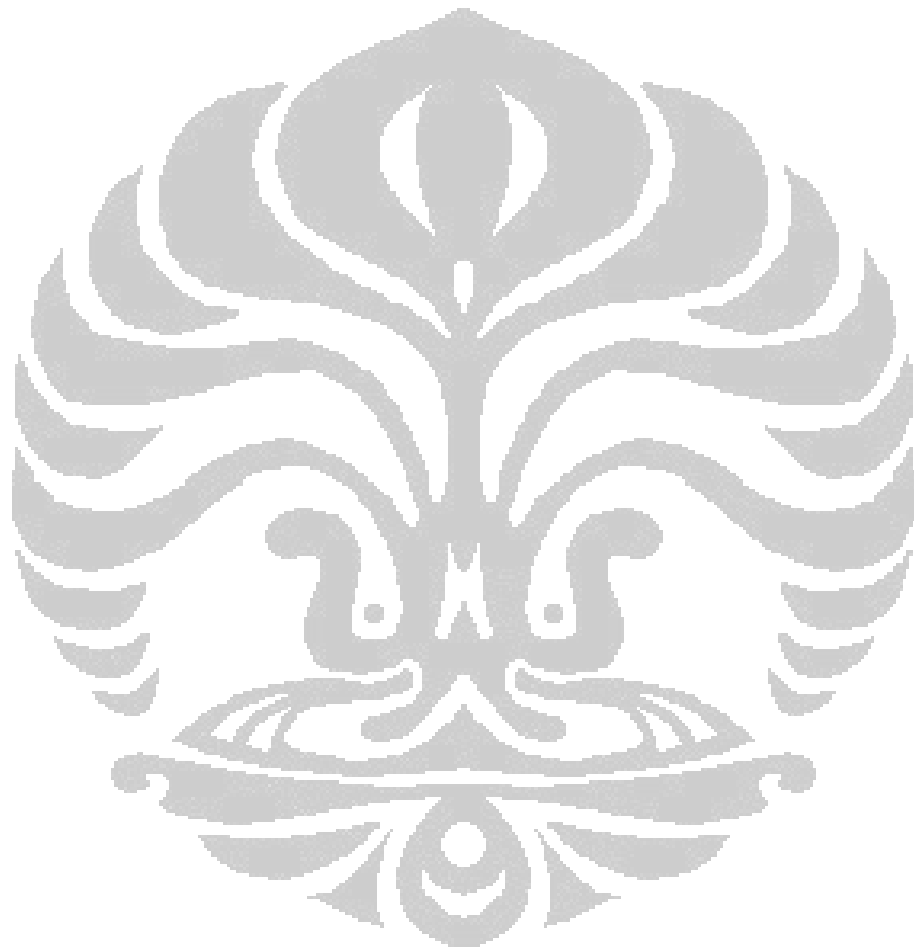
Bentuk perlindungan ini telah diterapkan oleh PT Matahari Putra Prima Tbk dengan mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham independen pada tanggal 26 Maret 2010. Persetujuan dari pemegang saham independen ini dimaksudkan sebagai salah satu upaya pemberian perlindungan bagi pemegang saham minoritas/independen yang berpotensi besar menderita kerugian sebagai dampak dari adanya transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

5.2 Saran

Agar aspek penegakan hukum dalam pasar modal dapat ditegakkan, khususnya ketentuan mengenai transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan, maka disarankan agar dilaksanakan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Kepada **Pihak Bapepam-LK** agar memberikan sanksi pada peraturan dengan lebih rinci dan dengan bahasa yang mudah dimengerti agar para investor dan pelaku usaha dapat lebih mematuhi aturan yang ada. Salah satu faktor yang mempengaruhi pelanggaran yang terjadi selama ini adalah tidak tegasnya peraturan yang ada dalam pasar modal. Selain itu Bapepam-LK wajib terus melakukan pengawasan dan pengawalan terhadap bisnis PT Matahari Putra Prima Tbk pasca transaksi penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk kepada MI.
2. Kepada **Pihak Direksi dan Dewan Komisaris PT Matahari Putra Prima Tbk** agar meningkatkan penerapan *Good Corporate Governance* dalam pengelolaan perusahaan sebagai salah satu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham serta untuk meningkatkan nilai tambah perusahaan di mata masyarakat. Hal ini dapat dilakukan dengan memberikan kesadaran moral kepada seluruh pihak perusahaan dengan melakukan seminar atau *workshop* tersendiri. Selain itu melaksanakan prinsip keterbukaan sebagai salah satu pilar dari prinsip *Good Corporate Governance* khususnya berkaitan dengan rencana bisnis pasca transaksi penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk.
3. Kepada **Para Pemegang Saham Independen** agar meningkatkan

kewaspadaan terhadap tindakan manajemen PT Matahari Putra Prima Tbk pasca transaksi penjualan saham PT Matahari Departemen Store Tbk kepada MI. Hal ini dapat dilakukan dengan mengikuti perkembangan bisnis PT Matahari Putra Prima Tbk tiap saat pasca transaksi penjualan saham dan aktif meminta laporan mengenai bisnis perusahaan secara rutin.



DAFTAR PUSTAKA

A. Buku-buku

- Ahmad, Damiri Mas. *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya di Indonesia*. Jakarta: Ray Indonesia, 2005.
- Ais, Chatamarrasjid. *Menyingkap Tabir Perseroan (Piercing The Corporate Veil) Kapita Setekta Hukum Perusahaan. cet. 1*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2000.
- Anwar, Jusuf. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*. Bandung: PT. Alumni, 2008.
- Balfas. Hamud M. *Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Tatanusa, 2006.
- Chinn, Richard. *Corporate Governance Handbook*. London: Gee Publishing Ltd. Darmadji, Tjiptono dan M. Hendi Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanja Jawab Edisi Pertama*. Jakarta: Salemba Empat, 2000.
- Clark, Lawrence S. and Peter D. Kinder. *Law and Regulation Environment 3rd edition*. (New York: McGraw-Hill Inc, 1991).
- Djalil, Sofyan. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Komite Nasional Corporate Governance, 2000.
- Dubiel, Stanley. "Corporate Governance: Terus Melangkah Sambil Mencari Cara Terbaik." dalam *Good Corporate Governance: Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*. diedit oleh Hindarmojo Hinuri. Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia, 2002.
- Emirzon, Joni. *Prinsip-prinsip Good Corporate Governance: Paradigma Baru Dalam Praktik Bisnis Indonesia. cet. I*. Yogyakarta: Genta Press, 2007.
- Fabozzi, Frank, et.al. *Foundations of Financial Markets and Institutions. Third Edition*. New Jersey: Prentice Hall, 2002.
- Fletcher, George P. *Basic Concepts of Legal Thought*. New York. USA: Oxford University Press, 1996.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. *Good Corporate Governance : Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*. Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia & Sinergy Communication, 2002.
- Fuady, Munir. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. Jakarta: PT Citra Aditya Bakti, 2001.
- _____. *Doktrin-doktrin Modern dalam Corporate Law dan Eksistensinya dalam Hukum Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2002.
- _____. *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas*. Jakarta: CV Utomo,

2005.

- Harahap, M.Yahya. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika.Hariato, 2009.
- Hartono, Sri Redjeki. *Kapita Selekta Hukum Perusahaan*. Bandung: Mandar Maju, 2000.
- Hasan, Saifuddin. *Membangun Good Corporate Governance pada Perusahaan: dari Bubble Company menuju Sustainable Company*. Jakarta, 2000.
- Ibrahim, Johannes. *Hukum Organisasi Perusahaan: Pola Kemitraan dan Badan Hukum*. Bandung: Refika Arditama, 2006.
- Kansil, CST dan Christine Kansil. *Pokok-Pokok Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1997.
- Khairandy, Ridwan dan Camelia Malik. *Good Corporate Governance: Perkembangan Pemikiran Dan Implementasinya Di Indonesia Dalam Perspektif Hukum*. Yogyakarta: Total Media Yogyakarta, 2007.
- Mertokusumo, Sudikno. *Mengenal Hukum*. Yogyakarta: Liberty, 1996.
- Moeljono, Djokosantoso. *Good Corporate Cuture sebagai Inti dari Good Corporate Governance*. Jakarta: Elex-Gramedia, 2005.
- Monks, Robert A.G dan Minow.N. *Corporate Governance 3rd Edition*. Blackwell Publishing, 2003.
- Nasarudin, M. Irsan. et al. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media Group, 2004.
- Nasution, Bismar. *Keterbukaan dalam Pasar Modal*. Jakarta: Program Pasca Sarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2001.
- _____. *Hukum Kegiatan Ekonomi (I)*. Bandung: Books Terrace & Library, 2007.
- Pramono, Nindyo. *Bunga Rampai Hukum Bisnis Aktual*. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2006.
- Prasetya, Rudy. *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas Disertai Ulasan Menurut Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995. cet.1*. Jakarta: Citra Aditya Bakti, 1996.
- Purba, Victor. *Kamus Umum Pasar Modal*. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia (UI-Press), 2000.
- Sari, Elsi Kartika dan Advendi Simangunsong. *Hukum dalam Ekonomi*. Jakarta: Grasindo, 2008.
- Sembiring, Sentosa. *Hukum Perusahaan tentang Perseroan Terbatas*. (Bandung: Nuansa Aulia, 2006.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: Universitas Indonesia (UI Press), 2005.

- Sumantoro. *Pengantar tentang Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 1990.
- _____. *Pasar Modal Indonesia. Ed. 1*. Yogyakarta: Ghalia Indonesia, 1990.
- Sunggono, Bambang. *Metode Penelitian Hukum. Suatu Pengantar*. Jakarta: Penerbit PT. Raja Grafindo, 2003.
- Surya, Indra. *Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal*. Jakarta: Lembaga Studi Hukum dan Ekonomi Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2009.
- _____ dan Ivan Yustiavandana. *Penerapan Good Corporate Governance: Mengenyampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*. Jakarta: Prenada Media Group, 2008.
- Suta, Putu Gede Ary. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan Sad Satria Bhakti, 2000.
- Sutedi, Adrian. *Segi-segi Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009.
- Sutojo, Siswanto dan E. John Aldrige. *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*. (Jakarta: PT Damar Mulia Pustaka, 2008).
- Tandelilin, Eduardus. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius, 2010.
- The Essence of Good Corporate Governance. Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*. Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia & Sinergy Communication. Prehallindo, 2003.
- Tjager, I Nyoman, dkk. *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta: PT Prenhalindo, 2003.
- Wicaksono, Frans Satrio. *Tanggung Jawab Pemegang Saham. Direksi. dan Komisaris Perseroan Terbatas*. Jakarta: Visimedia, 2009.
- Wijaya, Gunawan. *Risiko Hukum Sebagai Direksi. Komisaris. dan Pemilik PT*. Jakarta: Niaga Swadaya, 2008.
- Wilamarta, Misahardi. *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*. Jakarta: Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.

B. Peraturan Perundang-undangan dan Peraturan Pelaksana

- Bapepam – LK. Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama. Kep. Nomor 86/PM/1996.
- _____. Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep521/BL/2008. (Peraturan Nomor IX.E.1)
- _____. Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Keputusan Nomor: Kep-

421/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1).

_____. Keputusan Ketua Bapepam tentang Penawaran Tender. (Paraturan No. IX.F.1).

_____. Keputusan Ketua Bapepam tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar yang Melakukan Penawaran Umum Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik. (Peraturan Nomor IX.J.1).

Indonesia. Undang-undang tentang Pasar Modal, UU No. 8 tahun 1995, L.N. No.64, T.L.N. No.3068.

_____. Undang-undang Perseroan Terbatas, UU No. 40 Tahun 2007, L.N. No.106, T.L.N. No.4756.

Keputusan Menteri Keuangan No. 1459/kmk.013/1990 jo. Keputusan Menteri Keuangan No. 645/KMK.010/1995 jo. KepMenkeu No.284/KMK.010/1995.

Keputusan Menteri BUMN Nomor Kep-11 7/MMBU/2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* pada BUMN.

Keputusan Menteri Negara Investasi/Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal dan Pembinaan Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-23/M-PM.PBUMN/2000 tentang SK Menko Ekuin No. Kep-10/M.EKUIIN/08/1999 tanggal 19 Agustus 1999 tentang Pengembangan Praktek *Good Corporate Governance* dalam Perusahaan Perseroan.

Peraturan Pemerintah Tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. PP Nomor 46 Tahun 1995. LN No. 87 Tahun 1995. TLN No. 3618.

C. Majalah dan Jurnal

Anwar, Jusuf. “*Corporate Governance: a Prerequisite to Indonesia’s Economic Revival*”. Makalah pada Panel Diskusi tentang *Corporate Governance*. Jakarta. Maret 2000.

Band, David. “*Corporate Governance: Why Agency Theory is not Enough*”. *European Management Journal*. Vol. 10. No. 4. Desember 1992.

Calabresi, Guido and Douglas Melamed. “*Property Rules. Liability Rules. and Inalineaibility: One View of Cathedral*”. Cambridge: Harvard Law Review. Volume 85. April 1972. Number 6.

Coopers, Price Waterhouse. “*Conseptual Model od Corporate Governance Definition*” Makalah. Jakarta: BPPN Workshop for Recapitalised. 27 September 2000.

Darmabrata, Wahjono dan Ari Wahyudi Hertanto. “Implementasi *Good Corporate Governance* dalam Menyikapi Bentuk-bentuk Penyimpangan *Fiduciary Duty* Direksi dan Komisaris Perseroan Terbatas.” *Jurnal Hukum Bisnis*. Vol. 22. No. 6. Tahun 2003.

- Djalil, Sofyan A. “*Good Corporate Governance*” *Makalah*. Jakarta: 2000.
- Goshen, Zohar. “*The Efficiency of Controlling Corporate Self Dealing: Theory Meets Reality*“. *California Law Review*. March 2003.
- Gregory, Holly J. and Marsha E. Simms. “Pengelolaan Perusahaan (*Corporate Governance*): Apa dan Mengapa Hal Tersebut Penting” *Makalah* disampaikan pada seminar *Good Corporate Governance* di Jakarta. Maret. 2000.
- Herwidayatmo. “Peranan Bapepam dalam Penegakan *Corporate Governance*” *Makalah*. Yogyakarta: Program Magister Ilmu Hukum. Pascasarjana UGM. 2000.
- Kalihatu, Thomas S. “*Good Corporate Governance* dan Penerapannya di Indonesia.” *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 8. No. 1(Maret 2006).
- La Porta de-Shleifer, Djankov.“*Corporate Ownership Around The World*”. *Journal of Finance* 54. 1999.
- Prakarsa, Wahyudi. “*Corporate Governance: Suatu Keniscayaan*.” *Jurnal Reformasi Ekonomi*. Volume 1. Nomor 2. Oktober-Desember. 2000.
- Pound, John. “*The Promise of the Governed Corporation*.” dalam *Harvard Business Review on Corporate Governance*. Boston: Harvard Business School Press. 2000.
- Ruky, Saiful M. “Pendapat Tentang Kewajaran Transaksi – Konsep dan Aplikasinya di Indonesia.” *Corporate Finance and Business Valuation Newsletter*. Ed.2 (April 2004).
- Salacuse, Jeswald W. “*Corporate Governance. Culture and Converge: Corporations American Style or With a European Touch?*.” *Law and Business Review of the Americas*. Volume 9. Winter 2003.
- Safitri, Indra. “Peranan Hukum Pasar Modal dalam Perkembangan Ekonomi”. *Jurnal Legislasi Indonesia* Vol. 5 No.2 (Juni 2008).
- Stamboel, Kemal Azis. “*Good Corporate Governance: Menyeimbangkan Antara Kinerja Perusahaan Dengan Ketaatan*” *Makalah*. Jakarta: *The Indonesian Institue for Corporate Governance*. 2000.
- Tambunan, Jully P. “Pentingnya *Good Corporate Governance* dalam Dunia Bisnis.” *Business News*. 16 Agustus. 2000.
- Wymersh, Eddy. “*Protecting Shareholders from Abusive Self-Dealing*.” *Paper presented 3rd Eurasian Corporate Governance Roundtable*. April 17-18. 2002.
- “Keterbukaan Informasi PT. Matahari Putra Prima Tbk.” *Suara Pembaruan*. (Jumat 2 Februari 2010).
- “Keterbukaan Informasi pemegang saham PT. Matahari Departemen Store Tbk.” *Bisnis Indonesia*. (23 Maret 2010).

“Tambahkan dan/atau perbaiki keterbukaan informasi PT. Matahari Putra Prima Tbk.” *Bisnis Indonesia*. (23 Maret 2010).

D. Website

Bapepam-LK. Perusahaan Tercatat. PT Matahari Departemen Store Tbk (Kode LPPF)<http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CompanyProfile/tabid/89/language/id-ID/Default.aspx>. Diakses tanggal 1 Desember 2011.

_____. Perusahaan Tercatat. PT Matahari Putra Prima Tbk (Kode MPPA) <http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CompanyProfile/tabid/89/language/id-ID/Default.aspx>. Diakses tanggal 1 Desember 2011.

Chandra, Aditiawan. “Perlunya Komisaris Independen Dalam Mewujudkan *Good Corporate Governance* di Korporasi”. <http://Businessenvironment.wordpress.com/2006/10/18/>. Diakses tanggal 19 September 2011.

Cheung, Yan-Leung, P. Raghavendra Rau and Aris Stouratis. “*Tunneling, Propping, and Expropriation Evidence from Connected Party Transaction in Hong Kong*”. (Working Paper. Hong Kong: Hong Kong Institute for Monetary Research. 2004). <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

Elhauge, Einer. “*Sacrificing Corporate Profits in the Public Interest*.” http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/corporate_governance/papers/04.elhauge.sacrificing-corporate-profits.pdf. Diunduh pada tanggal 30 Oktober 2011.

Gregory, John Harvey and Karl Hofstetter, “*Self Dealing and Corporate Governance*” <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

Henry, Elaine, Elizabeth A. Gordon. Brad Reed and Tim Louwers. “*The Role of Related Party Transaction in Fraudulent Financial Reporting*”. *Working Papers Series*. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

Henry and Tim Louwers. “*The Role of Related Party Transactions in Fraudulent Financial Reporting*.” <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 12 November 2011.

Hukum Online. “Analisis: Transaksi Afiliasi Berisiko Terhadap Benturan Kepentingan.” <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22761/analisis-transaksi-afiliasi-berisiko-terhadap-benturan-kepentingan>. Diunduh tanggal 29 September 2011.

Iswara, Padjar. “Aksi Korporasi Teliti Sebelum Setuju.” <http://majalah.tempointeraktif.com/id/arsip/2010/03/08/EB/mbm.20100308.EB132950.id.html>. Diunduh tanggal 20 September 2011.

Kraakman, Reiner and Henry Hansman. “*Agency Problems and Legal Strategies*”. Yale: Center of Law, Economics and Public Policy Research Paper No. 301 Yale Law School. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 12

November 2011.

Mehran, Hamid and Rene M. Stulz. “*The Economics of Conflicts of Interest in Financial Institutions*”. *Journal of Financial Economics* 85. 267-296. NBER 12695. (2006). <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

Rostain, Tonia. “*The Emergence of Law Consultants*”. (New York: Fordham Law Review. Vol. 75. 2007). <http://www.westlaw.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

Ryngaret, Michael and Shawn Thomas. “*Related Party Transaction: Their Origins and Wealth Effects*”. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

Scott, Krystal Pfluger. “*A Catch or Catch-All?: Delaware and Texas Grasp for Certainty in Shareholder Ratification*.” *Duquesne Business Law Journal*. 2006. <http://www.ssrn.com> Diunduh tanggal 25 November 2011.

Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD dalam Peraturan Bapepam mengenai *Corporate Governance*. “Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 Dalam Peraturan Bapepam mengenai *Corporate Governance*.” http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/kajian_pm/studi-2006/Studi-PenerapanOECD.pdf. Diunduh tanggal 30 September 2011.

Wymersh, Eddy. “*Protecting Shareholders from Abusive Self Dealing*”. *Paper presented 3rd Eurasian Corporate Governance Roundtable*. <http://www.ssrn.com>. Diunduh tanggal 11 November 2011.

“*Good Corporate Governance*. Pengertian dan Konsep Dasar.” www.madani-ri.com/dl_jump.php?id=2. Diunduh September 2011.

“*Good Corporate Governance; Tata Kelola Perusahaan Yang Baik*”. http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/annual_report_pm/2003/m_gcg_2003.pdf. Diakses tanggal 6 Oktober 2011.

“*Good Corporate Governance*”. <http://Jafis.wordpress.com/2007/10/22/good-corporate-governance>. Diakses tanggal 19 September 2011 <http://kamusbahasaindonesia.org/transaksi> . Diunduh tanggal 28 September 2011.

“Hasil RUPS – LB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) PT Matahari Departemen Store Tbk.” *Bisnis Indonesia*. (29 Maret 2010).

http://www.eforex.com/kamus_pasar_modal.pdf. Diunduh tanggal 20 September 2011.

No Surat/Pengumuman	067/III/2010-CSExt
Nama Perusahaan	PT Matahari Putra Prima Tbk
Kode Emiten	MPPA
Lampiran	1
Tanggal dan Jam	29 Mar 2010 18:11:25
Perihal	Hasil Rapat Umum Para Pemegang Saham

Menindaklanjuti surat kami nomor : 006/I/2010-CSExt tanggal 27 Jan 2010 mengenai Pemberitahuan Rencana Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham dan nomor 019/II/2010-CSExt tanggal 17 Feb 2010 , mengenai Panggilan Rapat Umum Pemegang Saham, dengan ini diberitahukan bahwa pada tanggal 26 Mar 2010 PT Matahari Putra Prima Tbk telah menyelenggarakan Rapat Umum Para Pemegang Saham Luar Biasa RUPS Ke : 1 untuk tahun buku 2010 dengan hasil sebagai berikut:

Keterangan
<p>RUPS Luar Biasa:</p> <p>Sudah memenuhi korum karena dihadiri oleh 4.148.317.469 pemegang saham atau 90,99% dari jumlah pemegang saham yang berhak memberikan suara, sesuai dengan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Anggaran Dasar Perseroan. • Peraturan Bapepam IX.E.1 dan IX.E.2 <p>Hasil RUPS Luar Biasa: - lihat resume Hasil RUPS Luar Biasa terlampri</p>

Direksi:

Nama Direksi	Jabatan Direksi	Direktur Tidak Terafiliasi
Benyamin J. Mailool	Presiden Direktur	€
R. Soeparmadi	Direktur	€
Hendra Sidin	Direktur	€
Carmelito J. Regalado	Direktur	€
Lina H. Latif	Direktur	€

* Direktur tidak Terafiliasi adalah sesuai dengan Peraturan Pencatatan

Komisaris:

Nama Komisaris	Jabatan Komisaris	Komisaris Independen
Cheng Cheng Wen	Presiden Komisaris	€
Ganesh Chander Grover	Komisaris	€
Prof. Dr. Adrianus Mooy	Komisaris	€
John Bellis	Komisaris	€
Jonathan L. Parapak	Komisaris	€
Jeffrey Koes Wonsono	Komisaris	€

* Komisaris Independen adalah sesuai dengan Peraturan Bapepam dan Peraturan Pencatatan

Resume keputusan hasil rapat (<i>copy terlampir</i>)	
Dokumen ini merupakan dokumen resmi PT Matahari Putra Prima Tbk yang tidak memerlukan tanda tangan karena dihasilkan secara elektronik oleh sistem pelaporan secara elektronik. PT Matahari Putra Prima Tbk bertanggung jawab penuh atas informasi yang tertera di dalam dokumen ini.	

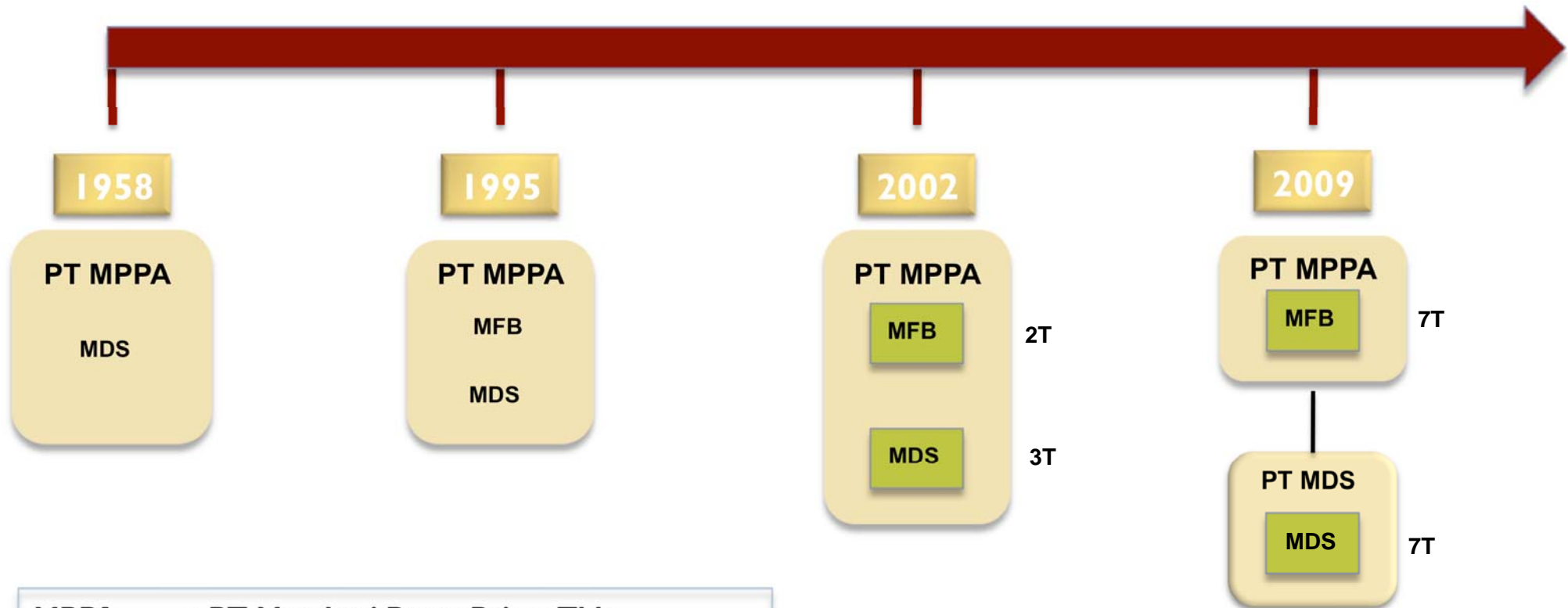


Paparan Publik

PT. Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)
PT. Matahari Department Store Tbk (MDS)

5 Maret 2010

Proses Pelembagaan Bisnis Inti MPPA



MPPA = PT Matahari Putra Prima Tbk
PT MDS = PT Matahari Department Store Tbk
MDS = Matahari Department Store
MFB = Matahari Food Business

Proses Pelembagaan Unit Bisnis MPPA

- ▶ Tahun 2009, tahap lanjutan restrukturisasi pelembagaan unit bisnis MPPA yaitu MDS menjadi entitas (PT) tersendiri:
 - ▶ Lebih transparan, independen, akuntabel dan fokus pada bisnis MDS
 - ▶ Implementasi GCG dan *best practices*
 - ▶ Aksesibilitas pendanaan dan peningkatan kapasitas *leverage*
 - ▶ Memunculkan valuasi nilai strategis MDS yang sebenarnya

	Market Cap / Value *	
	MPPA	MDS
Sebelum pemisahan	Rp 4,3 T	-
Sesudah pemisahan	Rp 5,0 T	Rp 8,0 T

* Angka tersebut hanya untuk ilustrasi semata berdasarkan kondisi sesaat yang dapat berubah dan bukan dimaksudkan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan.

Proposal Investor Strategis

- ▶ Akhir November '09, **CVC** melakukan pendekatan serius kepada MPPA:
 - ▶ Mengajukan proposal aliansi yang sangat menarik, sbb:
 - ▶ Harga penawaran saham MDS Rp 2.705,33 per saham – premium yang sangat tinggi; total nilai transaksi Rp 7,2 T, berdasarkan pada:
 - Potensi pasar ritel Indonesia yang besar
 - Manajemen MDS yang kuat
 - *Brand name* Matahari yang sangat kuat dan baik
 - Strategy positioning Matahari yang berhasil
 - Lokasi toko MDS yang sangat strategis
 - ▶ Komitmen mengembangkan MDS secara jangka panjang
 - ▶ Mengajak MPPA sebagai mitra strategis dalam aliansi

CVC (www.cvc.com)

- ▶ CVC merupakan pihak independen yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan MPPA dan MDS.
- ▶ Didirikan tahun 1981 (30 thn)
- ▶ Dahulu sebagai *subsidiary* (anak perusahaan) Citigroup USA
- ▶ Perusahaan private equity global terkemuka :
 - ▶ Mengelola dana lebih dari USD 45 milyar (Rp 400 trilyun)
 - ▶ Memiliki 20 kantor, 50 perusahaan, 250 investasi dan 300.000 karyawan di Eropa, Asia dan Amerika.
- ▶ Orientasi investasi jangka panjang
- ▶ Profesi penunjang: PWC Auditor, Allen Gledhill dan HHP (konsultan hukum)



CVC

▶ Beberapa dari 250 investasi :

- ▶ Formula One – pengelolaan balap mobil kelas dunia.
- ▶ Cortefiel – peritel fesyen di Spanyol.
- ▶ Elster Group – produsen alat ukur terbesar di dunia.
- ▶ PBL Media – perusahaan multimedia di Australia
- ▶ Zhuhai Zhongfu – industri produsen packaging minuman di China
- ▶ Nien Made – produsen ternama tirai jendela (*window blinds*) di Asia
- ▶ Minit Asia Pacific – jasa perbaikan sepatu, pembuatan kunci duplikat dan grafir di Asia Pacific dengan jaringan 600 toko

Investasi di Indonesia:

- ▶ Amtek Engineering – 4 lokasi pabrik di Batam dan Jakarta, industri mesin-mesin berpresisi tinggi dengan jumlah 2.300 karyawan.



Penghargaan yang diterima CVC

- ▶ **“The Private Equity Awards of the Year 2009”** – The Private Equity Awards 2009
- ▶ **“UK Private Equity Firm of the Year 2007”** – Private Equity International Awards Jun 2008
- ▶ **“Most Impressive PE House in 2007”** – EuroWeek Awards Feb 2008
- ▶ **“Asian Buy-Out of the Year 2007”** – Asian Private Equity and Venture Capital Award Nov 2007
- ▶ **“Best Private Equity Fund”** – Asian Investor Achievement Award Apr 2007
- ▶ **“Mediterranean PE Firm of the Year”** – Financial News Awards Apr 2007
- ▶ **“European Buy-Out Fundraising of the Year”** – Financial News Awards Apr 2006

Potensi Keuntungan

Umum

- ▶ Mendukung pertumbuhan perekonomian Indonesia yang berkelanjutan, melalui :
 - ▶ Penciptaan lapangan kerja,
 - ▶ Mendukung pertumbuhan UMKM,
 - ▶ Meningkatkan distribusi produk secara nasional,
 - ▶ Peningkatan nilai ekonomi nasional.
- ▶ Bentuk dari kepercayaan pemodal asing yang kuat atas Indonesia dan pasar modal nasional



Potensi Keuntungan

MDS:

- ▶ Komitmen investasi jangka panjang CVC
- ▶ Meraih peluang besar pertumbuhan bisnis ritel
- ▶ Mendorong langkah ekspansi berkelanjutan dengan rencana pembukaan 150 gerai baru dalam 10-15 tahun mendatang
- ▶ Kontribusi tenaga ahli profesional bertaraf internasional dan standar praktisi terbaik
- ▶ Mempertahankan SDM, sistem/struktur pengelolaan dan konsep format bisnis MDS yang sudah ada.



Potensi Keuntungan

MPPA:

- ▶ Mengkapitalisasi nilai strategis MDS;
- ▶ Merealisasikan nilai ekonomi masa depan (*future value*) MDS saat ini dengan nilai transaksi Rp 7,2 T;
- ▶ Memaksimalkan nilai Pemegang Saham dengan premium yang substansial
- ▶ Memiliki kondisi keuangan yang solid dan kuat
 - ▶ Struktur keuangan yang optimal
 - ▶ Tingkat pengembalian kepada Pemegang Saham
 - ▶ Percepatan rencana ekspansi usaha Hypermart

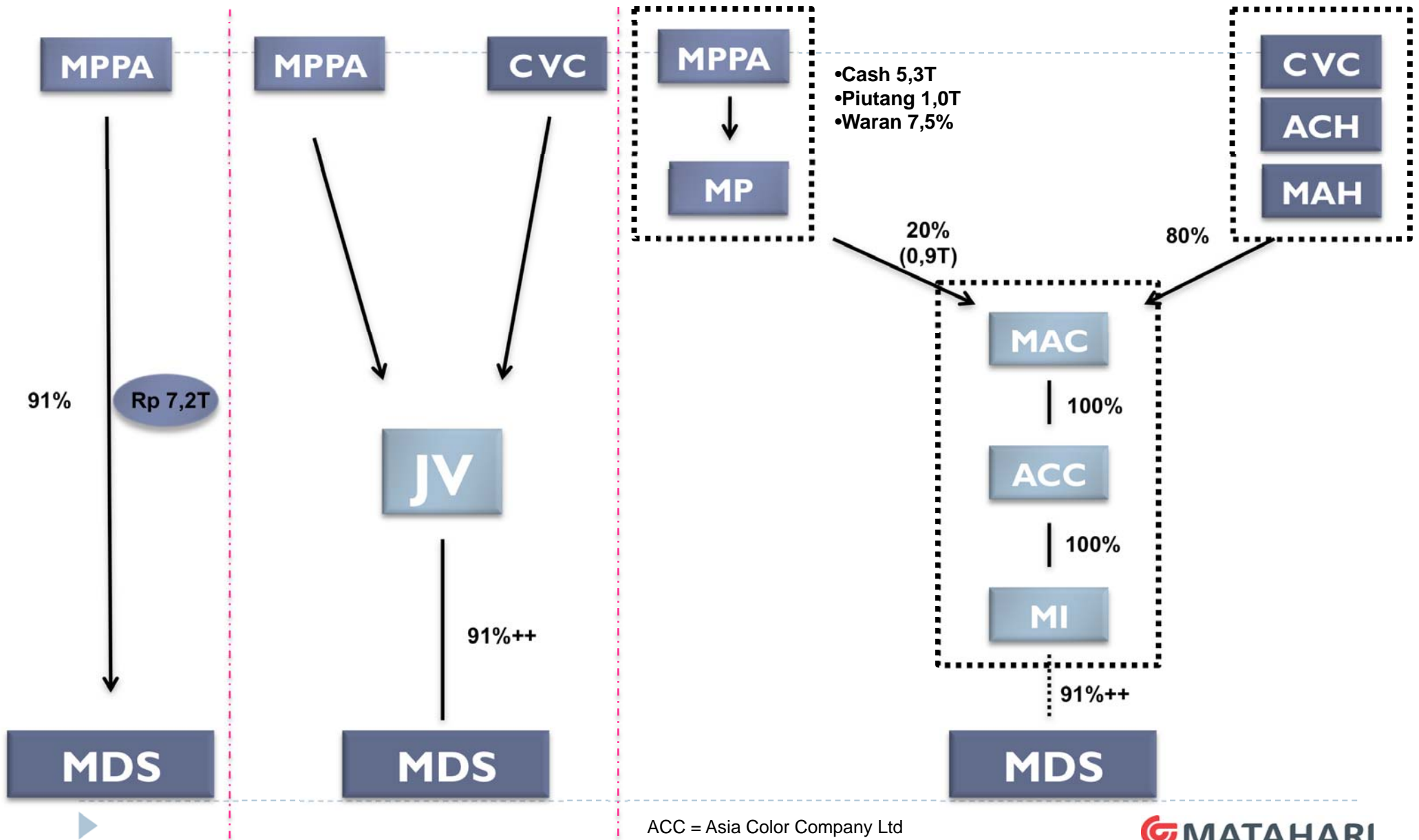


Pertimbangan Komersial

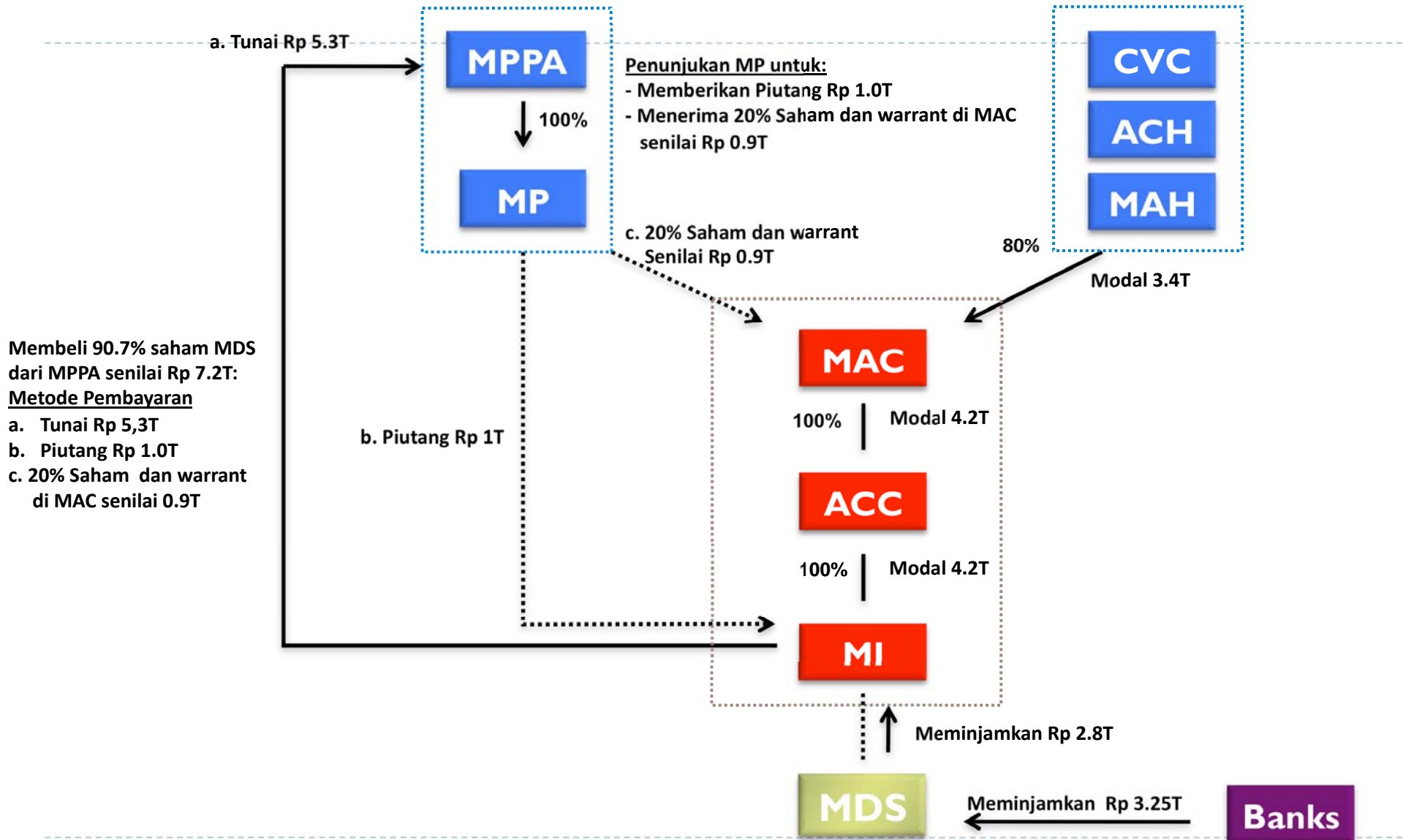
- ▶ Harga penawaran Rp 2.705,3/saham, Rp 7,2T
2x harga saham rata-rata dipasar, premium tinggi
- ▶ Skema pembayaran Rp 7,2 T:
 - ▶ Tunai Rp 5,3 T – substansial, lebih dari 70% nilai transaksi
 - ▶ Piutang Rp 1,0 T dengan bunga 13-15%
 - ▶ Penyertaan 20% saham senilai Rp 0,9 T dan 7,5% waran dengan harga nominal – mempertahankan komitmen MPPA dalam bisnis ritel MDS yang mempunyai prospek cerah.



Struktur Transaksi



Struktur Transaksi – Aliran Dana



Struktur Transaksi

- ▶ Tidak ada yang luar biasa pada struktur dasar transaksi dikarenakan transaksi sebenarnya hanyalah penjualan saham milik pemegang saham pengendali dalam suatu perusahaan publik.
- ▶ Yang membuat menjadi tampak kompleks adalah dikarenakan:
 - ▶ Pihak pengendali/penjual adalah kebetulan merupakan suatu perusahaan publik;
 - ▶ Skema pembayarannya yang mencakup pembayaran tidak hanya tunai, tetapi juga dalam bentuk piutang dan penyertaan dalam induk perusahaan pembeli;
 - ▶ Skema pendanaan yang melibatkan bank disamping sumber pembiayaan dalam bentuk ekuitas oleh pembeli;
 - ▶ Skala nilai transaksi yang sangat besar yang sebenarnya sangat baik bagi Indonesia atas kepercayaan investor asing dalam iklim investasi di Indonesia.



Mekanisme Transaksi

- ▶ MPPA & CVC menandatangani kesepakatan rencana penjualan seluruh saham MDS milik MPPA dan pembentukan aliansi strategis.
- ▶ CVC menunjuk anak perusahaannya, Meadow Asia Holding (“MAH”) dan MPPA menunjuk anak perusahaannya, PT Matahari Pacific (“MP”), untuk membentuk aliansi di Meadow Asia Company (“MAC”).
- ▶ PT Meadow Indonesia (“MI”), anak perusahaan MAC, akan membeli 90,76% saham MDS dari MPPA dengan ketentuan antara lain:

Tentang Meadow Indonesia (MI)

- ▶ Sebelumnya, MI bernama PT Asri Agungpermai (AAP), anak perusahaan MDS yang tidak memiliki aset dan kewajiban kecuali modal disetor sebesar Rp 12,5 juta.
- ▶ 17 Feb 2010, CVC mengambil alih AAP dari MDS karena:
 - ▶ CVC membutuhkan sebuah badan hukum Indonesia yang tunduk pada Undang-Undang No 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal (PMA)
 - ▶ Dalam kerangka efisiensi waktu, AAP memiliki persyaratan sebagai badan hukum PMA karena (a) telah berdiri sebagai badan hukum; (b) belum menjalankan aktifitas usaha; (c) tidak memiliki aset dan kewajiban kecuali permodalan minimal.
- ▶ Setelah pengambilalihan, AAP berubah nama menjadi MI dan mengalami peningkatan modal dan perubahan status menjadi PMA.



Mekanisme Transaksi

- ▶ Harga penawaran Rp 2.705,33 per saham, atau Rp 7,2 T
- ▶ Skema pembayaran dalam bentuk:
 - Penerimaan tunai Rp 5,3 triliun (74%);
 - Pemberian piutang Rp 1 triliun dari MP kepada MI dengan tingkat bunga 13%-15% per tahun dan dijaminan kepada kreditur yang memberikan pinjaman kepada MDS;
 - Rp 0,9 triliun dalam bentuk 20% saham dan waran dengan opsi membeli 7,5% saham yang diterbitkan oleh MAC kepada MP.

Mekanisme Transaksi

▶ HAKI

- ▶ Mengalihkan merek produk dagangan milik MPPA kepada MI
- ▶ Memberikan hak sub-lisensi atas merek MATAHARI secara eksklusif, tanpa pembayaran royalti kepada MDS serta pengalihan hak atas merek MATAHARI sesuai dengan syarat & ketentuan yang disepakati kepada MI

▶ MDS memperoleh pinjaman dari CIMB Niaga dan Standard Chartered Bank

▶ MDS meminjamkan sebagian dana pinjaman tersebut kepada MI



Prinsip Tata Kelola Perusahaan

- ▶ Memelihara transparansi
- ▶ Mendapatkan pendapat kewajaran (*fairness opinion*) dari penilai independen
- ▶ Memperhatikan kepentingan pemegang saham independen dengan memintakan persetujuannya atas Rencana Transaksi dalam RUPSLB.



Pendapat Kewajaran (Fairness Opinion)

- ▶ **Kantor Jasa Penilai Publik Firman Suryantoro, Sugeng Suzy, Hartomo & Rekan** telah menelaah kewajaran Rencana Transaksi meliputi :
 - ▶ Harga saham
 - ▶ Metode dan bentuk pembayaran (termasuk waran)
 - ▶ Menjaminkan piutang (vendor loan)
 - ▶ Pengalihan brand/merek-merek
 - ▶ Pemberian pinjaman MDS kepada MI
 - ▶ Skema transaksi keseluruhan
- ▶ Dan memberikan pendapat bahwa Rencana Transaksi adalah wajar dan tidak merugikan pemegang saham independen.



Keterbukaan

(MPPA & MDS)

- ▶ 25 Jan '2010
 - ▶ 2 Feb '2010
 - ▶ 5 Maret '2010
- ▶ Press Release rencana pembentukan aliansi strategis
 - ▶ Keterbukaan Informasi sesuai peraturan Bapepam IX.E.1 & IX.E.2 di surat kabar nasional
 - ▶ Paparan Publik
 - ▶ Tambahan dan/atau Perubahan Keterbukaan Informasi sesuai peraturan Bapepam IX.E.1 & IX.E.2 di surat kabar nasional
 - ▶ RUPSLB



Rencana Penggunaan Dana

Rencana penggunaan *cash proceeds* dari Rencana Transaksi sebesar Rp 5,3 triliun adalah sebagai berikut :

- ▶ Rp 0,9 T → untuk pengembangan bisnis Hypermart dan modal kerja Perseroan
- ▶ Rp 3,4 T → pengurangan jumlah hutang/pinjaman
- ▶ Rp 1,0 T → untuk dividen

Pelaksanaan Rencana Penggunaan Dana akan tunduk pada peraturan dan perundangan yang berlaku.

Business Plan



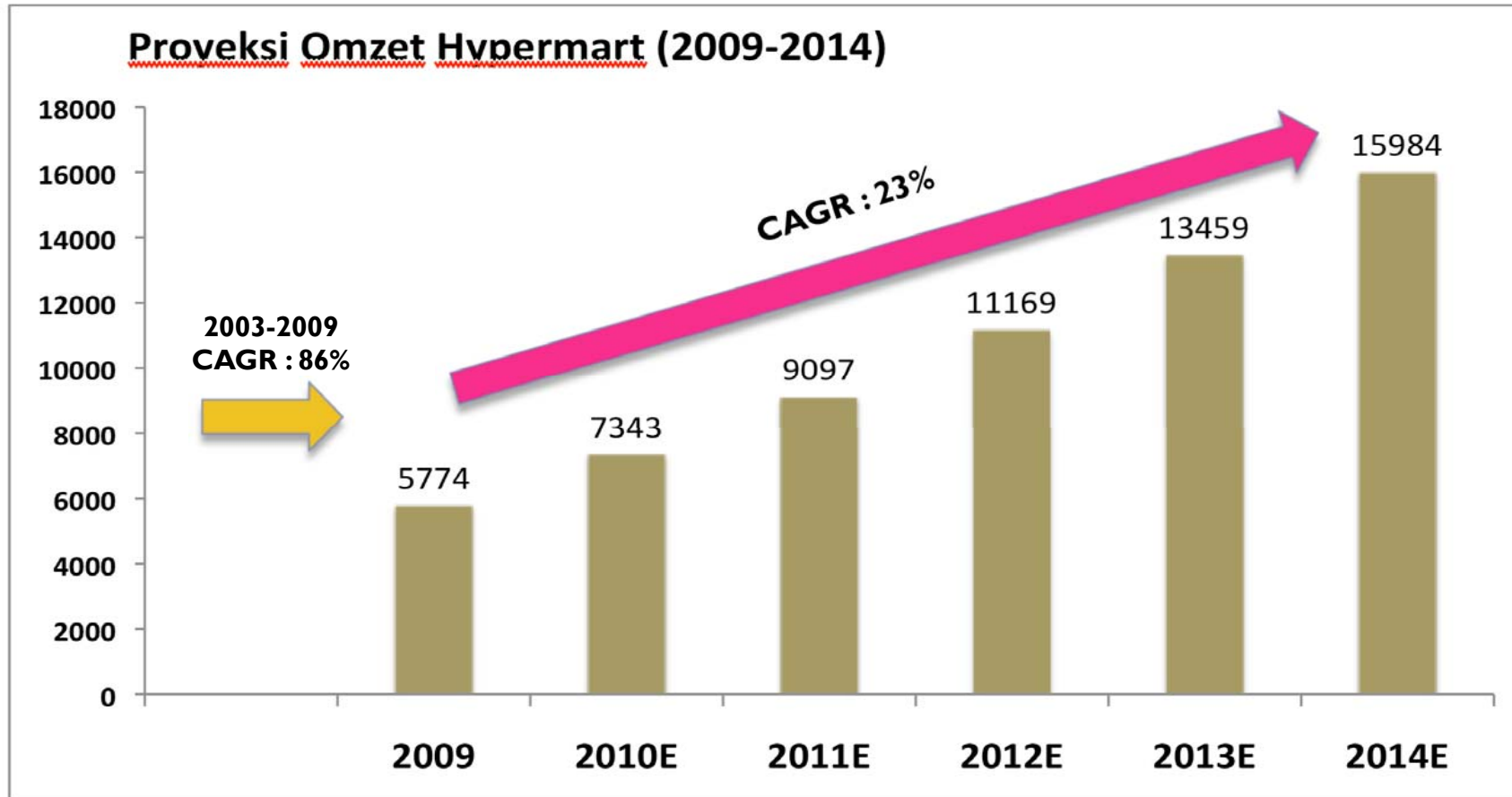
Strategi pengembangan bisnis kedepan

- ▶ Intensifikasi pengembangan dan perluasan pangsa pasar Hypermart melalui :
 - ▶ Percepatan ekspansi gerai Hypermart di seluruh Indonesia – 10-15 gerai baru per tahun
 - ▶ Pengembangan dan modernisasi konsep format Hypermart mengikuti kebutuhan & gaya hidup konsumen
 - ▶ Compact Hyper, Mini Hyper, regenerasi.
 - ▶ Pengembangan berbagai infrastruktur pendukung ekspansi Hypermart, meliputi antara lain: jaringan distribusi produk, IT, kerjasama dengan pemasok & UMKM.





Prospek Hypermart



Ekspansi Agresif ke depan

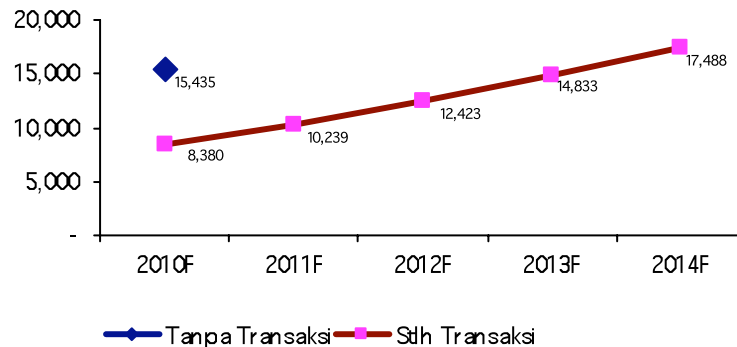


Proyeksi Matahari Sebelum dan Setelah Transaksi

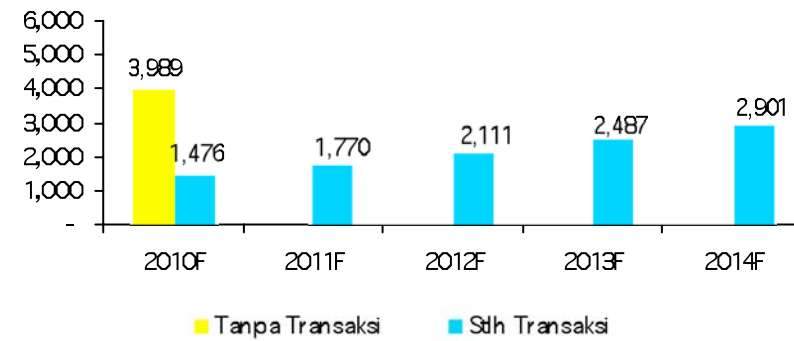
Rp miliar	2009F	2010F		2011F	2012F	2013F	2014F
		Tanpa Transaksi	Stlh Transaksi	Stlh Transaksi	Stlh Transaksi	Stlh Transaksi	Stlh Transaksi
Penjualan Bersih	13,787	15,435	8,380	10,239	12,423	14,833	17,488
Laba Kotor	3,563	3,989	1,476	1,770	2,111	2,487	2,901
Laba Bersih	300	399	7,177	420	586	778	990
EBITDA	1,372	1,435	7,813	1,006	1,211	1,467	1,783

Proyeksi Matahari Sebelum dan Setelah Transaksi

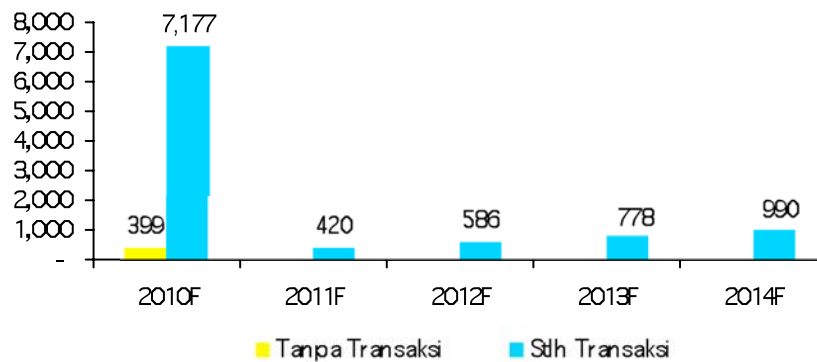
Penjualan Bersih (Rp Miliar)



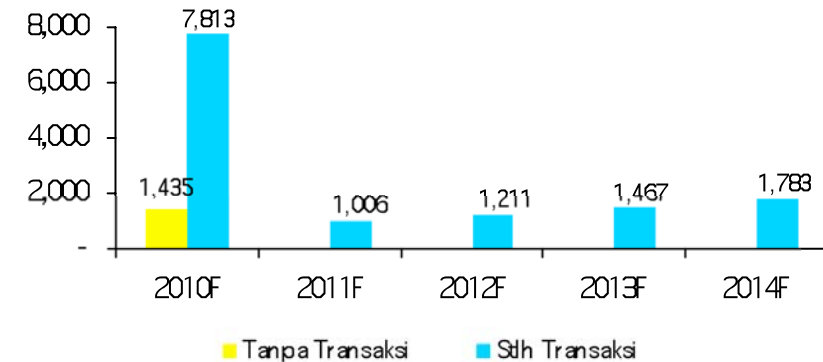
Laba Kotor (Rp Miliar)



Laba Bersih (Rp Miliar)



EBITDA (Rp Miliar)



Dampak Finansial atas dilakukannya Rencana Transaksi

(jutaan Rp)	Sebelum Transaksi 30 Nov 2009	Setelah Transaksi Pro Forma 30 Nov 2009
Aset Lancar	4.389.237	8.813.374
Jumlah Aset	9.927.381	15.819.049
Hak Minoritas	93.175	55.111
Kewajiban Lancar	2.565.013	1.600.624
Jumlah Kewajiban	6.517.946	5.403.996
Ekuitas - bersih	3.409.435	10.415.053
Jumlah Kewajiban dan Ekuitas	9.927.381	15.819.049
Penjualan Bersih	12.433.814	12.433.814
Laba Usaha	440.103	440.103
Penghasilan (Beban) Lain lain	(150.555)	6.855.063
Laba Bersih	250.445	7.256.063



www.matahari.co.id

Terima Kasih



Paparan Publik MPPA dan MDS

Maret 2010

Proses Pelembagaan MDS

- ▶ Sejak tahun 2002, MPPA telah melakukan pelembagaan bisnis inti menjadi Unit Bisnis MDS & MFB.
- ▶ Hasil pelembagaan meningkatkan penjualan konsolidasi MPPA dari Rp 5 T menjadi Rp 14T (2002-2009).
 - ▶ MDS : Rp 3,0T menjadi Rp 7 T (+230%)
- ▶ Tahun 2009, MPPA melangkah lebih lanjut dalam pelembagaan MDS menjadi entitas tersendiri:
 - ▶ GCG dan best practices
 - ▶ Fokus bisnis
 - ▶ Aksesibilitas pendanaan
 - ▶ Peningkatan kapasitas leverage
 - ▶ Kapitalisasi nilai strategis MDS

	Kapitalisasi Pasar	
	MPPA	MDS
< 30 Okt '09	Rp 4,3 T	-
> 30 Okt '09	Rp 5,0 T	Rp 8,0 T

Interaksi terbuka dengan komunitas investor

- ▶ MPPA sebagai perusahaan publik
- ▶ Aktivitas *Investor Relationship*
- ▶ Global Market Coverage
 - ▶ Equity & Debt instruments
 - ▶ Roadshows, press releases, investor updates, media gathering.
 - ▶ Interaksi terbuka dengan :
 - ▶ investors,
 - ▶ investment bankers,
 - ▶ bondholders,
 - ▶ equity funds,
 - ▶ analysts dan bankir, lembaga pemeringkat



Investor Strategis

- ▶ Akhir November '09, **CVC** melakukan pendekatan kepada MPPA:
 - ▶ Komitmen mengembangkan MDS secara jangka panjang
 - ▶ Memberikan proposal aliansi yang sangat menarik, sbb:
 - ▶ Harga penawaran saham MDS Rp 2.705,33 per saham – premium yang sangat tinggi; total nilai transaksi Rp 7,2 T
 - ▶ Pembayaran diterima dalam bentuk :
 - tunai Rp 5,3T (74%);
 - piutang Rp 1,0T dengan tingkat bunga 13%-15% per tahun;
 - Rp 0,9T dalam bentuk 20% kepemilikan saham dan waran dengan opsi membeli 7,5% dalam JV.



Alasan & Pertimbangan

Umum

- ▶ Mendukung pertumbuhan perekonomian Indonesia yang berkelanjutan, melalui :
 - ▶ Penciptaan lapangan kerja,
 - ▶ Mendukung pertumbuhan UMKM,
 - ▶ Meningkatkan distribusi produk secara nasional,
 - ▶ Peningkatan nilai ekonomi nasional.
- ▶ Bentuk dari kepercayaan pemodal asing yang kuat atas Indonesia dan pasar modal nasional



Alasan & Pertimbangan

MDS:

- ▶ Memanfaatkan peluang pertumbuhan substansial di bisnis dept store
- ▶ Mendorong langkah ekspansi berkelanjutan dengan rencana pembukaan 150 gerai baru dalam 10-15 tahun mendatang
- ▶ Komitmen jangka panjang CVC untuk pengembangan bisnis ritel Indonesia
- ▶ Memperkuat dengan keahlian bertaraf internasional dan standar praktisi terbaik
- ▶ Mempertahankan struktur pengelolaan dan pengawasan serta SDM MDS.



Alasan & Pertimbangan

MPPA:

- ▶ Mengkapitalisasi nilai strategis MDS
- ▶ Memaksimalkan nilai Pemegang Saham dengan premium yang substansial
 - ▶ Harga penawaran saham MDS Rp 2.705,33 per saham – premium yang sangat tinggi; total nilai transaksi Rp 7,2 T
- ▶ Untuk memiliki kondisi keuangan yang solid dan kuat
 - ▶ Struktur keuangan yang optimal
 - ▶ Tingkat pengembalian kepada Pemegang Saham
 - ▶ Percepatan rencana ekspansi usaha Hypermart



Alasan & Pertimbangan

Pertimbangan Komersial

- ▶ Harga penawaran Rp 2.705,3/saham – 2x harga saham rata-rata dipasar, premium tinggi
- ▶ Bentuk penerimaan Rp 7,2 T:
 - ▶ Tunai Rp 5,3 T – substansial, lebih dari 70% nilai transaksi
 - ▶ Piutang Rp 1 T dengan bunga 13-15% - lebih tinggi dari tingkat pengembalian investasi serupa di pasar
 - ▶ 20% saham senilai Rp 0,9 T dan 7,5% waran harga nominal – mempertahankan komitmen MPPA dalam bisnis ritel MDS yang mempunyai prospek cerah.



Tentang CVC (www.cvc.com)

- ▶ CVC merupakan pihak independen yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan MPPA dan MDS.
- ▶ Perusahaan private equity global terkemuka :
 - ▶ Mengelola dana lebih dari USD 45 milyar,
 - ▶ Jaringan lebih dari 20 kantor di Eropa, Asia dan Amerika.
 - ▶ Berhasil melakukan 250 investasi dalam kurun waktu 29 tahun.
 - ▶ Saat ini memiliki 50 perusahaan di seluruh dunia & mempekerjakan sekitar 300.000 karyawan di berbagai negara.
- ▶ **39 Portofolio investasi di Eropa saat ini termasuk:**
 - ▶ Formula One - the world's leading motor sport rights management business.
 - ▶ Saga/AA - a leading affinity brand business.
 - ▶ Cortefiel - one of the largest specialized clothing retailers in Spain.
 - ▶ Flint Group - a global supplier to the printing, converting and colourant industries.
 - ▶ Elster Group - the world's largest manufacturer of utility meters.



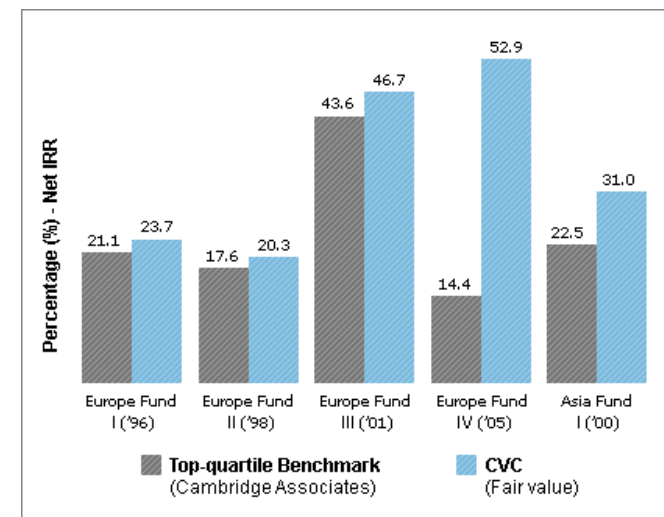
Tentang CVC

- ▶ **14 portofolio investasi di Asia saat ini termasuk :**
 - ▶ PBL Media – Australia’s leading integrated media groups with assets in free-to-air TV, magazines, the internet and entertainment
 - ▶ Amtek – One of the largest independent precision metal engineering companies in the world. Amtek operates 4 manufacturing plants in Indonesia (Jakarta and Batam) employing approximately 2,300 employees at these facilities
 - ▶ Zhuhai Zhongfu – China’s largest PET beverage packaging manufacturer
 - ▶ Nien Made – World’s largest branded window shutter manufacturer and Asia’s largest blinds manufacturer
 - ▶ Minit Asia Pacific – Asia Pacific’s largest provider of high-end shoe repair, key cutting and engraving services with over 600 stores region-wide.

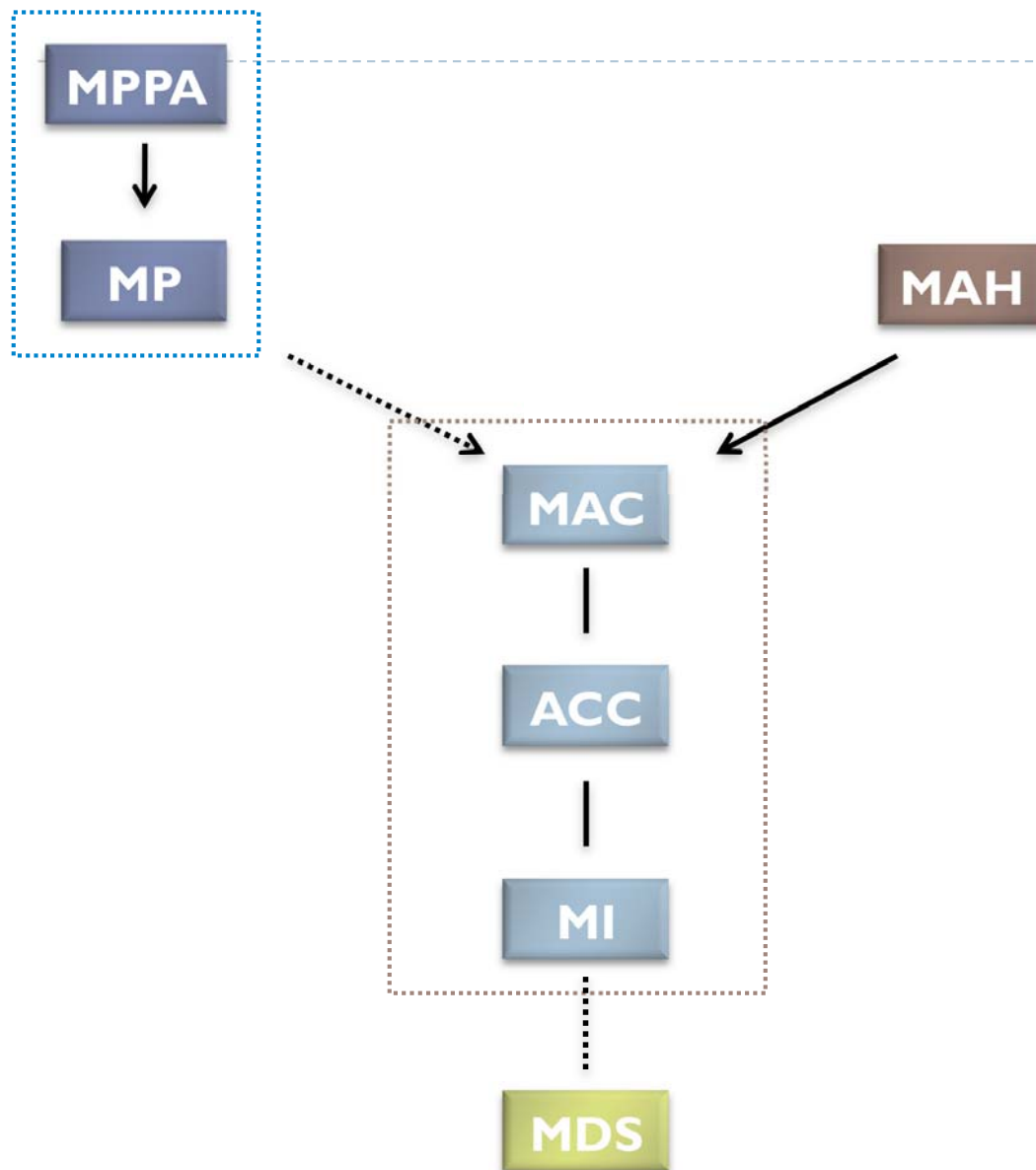


Penghargaan yang diterima CVC

- ▶ **“The Private Equity Awards of the Year 2009”** – The Private Equity Awards 2009
- ▶ **“UK Private Equity Firm of the Year 2007”** – Private Equity International Awards Jun 2008
- ▶ **“Most Impressive PE House in 2007”** – EuroWeek Awards Feb 2008
- ▶ **“Asian Buy-Out of the Year 2007”** – Asian Private Equity and Venture Capital Award Nov 2007
- ▶ **“Best Private Equity Fund”** – Asian Investor Achievement Award Apr 2007
- ▶ **“Mediterranean PE Firm of the Year”** – Financial News Awards Apr 2007
- ▶ **“European Buy-Out Fundraising of the Year”** – Financial News Awards Apr 2006



Mekanisme Transaksi



- ▶ MPPA & CVC menandatangani kesepakatan rencana penjualan seluruh saham MDS milik MPPA dan pembentukan aliansi strategis.
- ▶ CVC menunjuk anak perusahaannya, Meadow Asia Holding (“MAH”) dan MPPA menunjuk anak perusahaannya, PT Matahari Pacific (“MP”), untuk membentuk aliansi di Meadow Asia Company (“MAC”).
- ▶ PT Meadow Indonesia (“MI”), anak perusahaan MAC, akan membeli 90,76% saham MDS dari MPPA dengan ketentuan antara lain:

Mekanisme Transaksi

- ▶ Harga penawaran Rp 2.705,33 per saham, atau Rp 7,2 T
- ▶ Penerimaan pembayaran dalam bentuk:
 - tunai Rp 5,3 triliun (74%);
 - Pemberian piutang Rp 1 triliun dari MP kepada MI dengan tingkat bunga 13%-15% per tahun dan dijaminan kepada kreditur yang memberikan pinjaman kepada MDS;
 - Rp 0,9 triliun dalam bentuk 20% saham dan waran dengan opsi membeli 7,5% saham yang diterbitkan oleh MAC kepada MP.



Mekanisme Transaksi

- ▶ HAKI

- ▶ Mengalihkan merek produk dagangan milik MPPA
- ▶ Memberikan hak sub-lisensi atas merek MATAHARI secara eksklusif, tanpa pembayaran royalti serta pengalihan hak atas merek MATAHARI sesuai dengan syarat & ketentuan yang disepakati

- ▶ MDS memperoleh pinjaman dari CIMB Niaga dan Standard Chartered Bank

- ▶ MDS meminjamkan sebagian dana pinjaman tersebut kepada MI

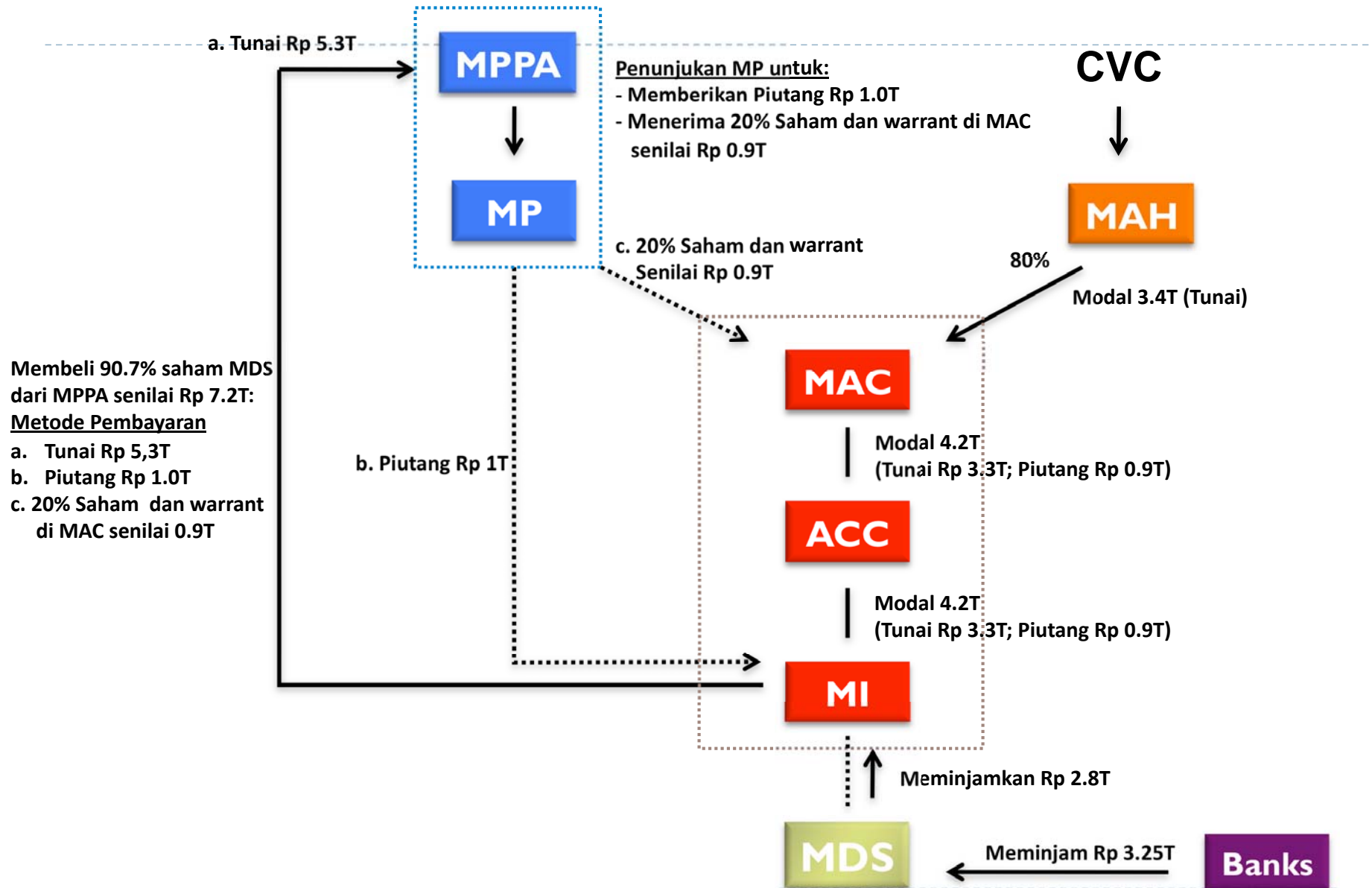


Pendapat Kewajaran (Fairness Opinion)

- ▶ **Kantor Jasa Penilai Publik Firman Suryantoro, Sugeng Suzy, Hartomo & Rekan** telah menelaah kewajaran Rencana Transaksi meliputi :
 - ▶ Harga saham
 - ▶ Metode dan bentuk pembayaran (termasuk waran)
 - ▶ Menjamin piutang (vendor loan)
 - ▶ Pengalihan brand/merek-merek
 - ▶ Pemberian pinjaman MDS kepada MI
 - ▶ Skema transaksi keseluruhan
- ▶ Dan memberikan pendapat bahwa Rencana Transaksi adalah wajar dan tidak merugikan pemegang saham independen.



Struktur Transaksi – Aliran Dana



Dampak Finansial atas dilakukannya Rencana Transaksi

(jutaan Rp)	Sebelum Transaksi 30 Nov 2009	Setelah Transaksi Pro Forma 30 Nov 2009
Aset Lancar	4.389.237	8.813.374
Jumlah Aset	9.927.381	15.819.049
Hak Minoritas	93.175	55.111
Kewajiban Lancar	2.565.013	1.600.624
Jumlah Kewajiban	6.517.946	5.403.996
Ekuitas - bersih	3.409.435	10.415.053
Jumlah Kewajiban dan Ekuitas	9.927.381	15.819.049
Penjualan Bersih	12.433.814	12.433.814
Laba Usaha	440.103	440.103
Penghasilan (Beban) Lain lain	(150.555)	6.855.063
Laba Bersih	250.445	7.256.063

Rencana Penggunaan Dana

Rencana penggunaan *cash proceeds* dari Rencana Transaksi sebesar Rp 5,3 triliun adalah sebagai berikut :

- ▶ Rp xx → untuk pengembangan bisnis Hypermart dan modal kerja Perseroan
- ▶ Rp xx → pengurangan jumlah hutang/pinjaman
- ▶ Rp xx → untuk dividen



Strategi pengembangan bisnis kedepan

- ▶ Intensifikasi pengembangan dan perluasan pangsa pasar Hypermart melalui :
 - ▶ Percepatan ekspansi gerai Hypermart di seluruh Indonesia – 10-15 gerai baru per tahun
 - ▶ Pengembangan dan modernisasi konsep format Hypermart mengikuti kebutuhan & gaya hidup konsumen
 - ▶ Compact Hyper, Mini Hyper, regenerasi.
 - ▶ Pengembangan berbagai infrastruktur pendukung ekspansi Hypermart, meliputi antara lain: jaringan distribusi produk, IT, kerjasama dengan pemasok & UMKM.



Ekspansi Agresif ke depan





Hypermart TOP BRAND 2009





Hypermart

PILIHAN KONSUMEN METRO TV 2009



Bank Mandiri, Hypermart, Garuda, Pindad, Pertamina, Indofood, Maspion, Sido Munc



Prinsip Tata Kelola Perusahaan

- ▶ Menjunjung tinggi transparansi
- ▶ Memperhatikan kepentingan pemegang saham independen dengan memintakan persetujuannya atas Rencana Transaksi dalam RUPSLB.



Keterbukaan

(MPPA & MDS)

- ▶ 25 Jan '2010
 - ▶ 2 Feb '2010
 - ▶ 17Feb '2010
 - ▶ 3 Maret '2010
 - ▶ 5 Maret '2010
- ▶ Press Release rencana pembentukan aliansi strategis
 - ▶ Keterbukaan Informasi sesuai peraturan Bapepam IX.E.1 & IX.E.2 di surat kabar nasional
 - ▶ Pemberitahuan RUPSLB (4 Mar '10)
 - ▶ Panggilan RUPSLB (4 Mar '10)
 - ▶ Pemberitahuan Penundaan RUPSLB
 - ▶ Paparan Publik
 - ▶ Tambahan dan/atau Perubahan Keterbukaan Informasi sesuai peraturan Bapepam IX.E.1 & IX.E.2 di surat kabar nasional
 - ▶ RUPSLB





www.matahari.co.id

Terima Kasih

KETERBUKAAN INFORMASI KEPADA PEMEGANG SAHAM

Dalam Rangka Memenuhi Peraturan Bapepam dan LK No. IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama Serta Peraturan Bapepam dan LK No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu

INFORMASI SEBAGAIMANA TERCANTUM DALAM KETERBUKAAN INFORMASI INI PENTING UNTUK DIBACA DAN DIPERHATIKAN OLEH PEMEGANG SAHAM PT MATAHARI DEPARTMENT STORE TBK ("Perseroan") UNTUK MENGAMBIL KEPUTUSAN MENGENAI TRANSAKSI MATERIAL SERTA TRANSAKSI AFILIASI DAN TRANSAKSI BENTURAN KEPENTINGAN

Jika Anda mengalami kesulitan untuk memahami informasi sebagaimana tercantum dalam Keterbukaan Informasi ini atau ragu-ragu dalam mengambil keputusan, sebaiknya Anda berkonsultasi dengan perantara pedagang efek, manajer investasi, penasehat hukum, akuntan publik atau penasehat profesional lainnya.



PT Matahari Department Store Tbk

Bidang Usaha:

Bergerak dalam bidang perdagangan eceran, konveksi, perdagangan umum, peragenan dan/atau perwakilan, pengembangan bisnis dan jasa pada umumnya, jaringan distribusi dan fasilitas penunjang terkait serta sektor jasa yang terkait dengan orientasi konsumen

Kantor Domisili

Gedung Citra Graha Lt. 10
Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 35 – 36
Kuningan Timur, Setiabudi
Jakarta Selatan, Indonesia

Kantor Pusat Operasional

Menara Matahari Lt. 15
Jl. Bulevar Palem Raya No. 7
Lippo Karawaci 1200, Tangerang 15811 - Banten
Telepon: (021) 546-9333;
Faksimile: (021) 547-5673

DIREKSI DAN DEWAN KOMISARIS PERSEROAN, BAIK SECARA SENDIRI-SENDIRI MAUPUN BERSAMA-SAMA, BERTANGGUNG JAWAB SEPENUHNYA ATAS KEBENARAN DAN KELENGKAPAN INFORMASI SEBAGAIMANA DIUNGKAPKAN DI DALAM KETERBUKAAN INFORMASI INI, DAN SETELAH MELAKUKAN PENELITIAN SECARA SEKSAMA, MENEGASKAN BAHWA SEPANJANG PENGETAHUAN DAN KEYAKINAN MEREKA TIDAK ADA FAKTA PENTING MATERIAL YANG TIDAK DIUNGKAPKAN ATAU DIHILANGKAN DALAM KETERBUKAAN INFORMASI INI SEHINGGA MENYEBABKAN INFORMASI YANG DIBERIKAN DALAM KETERBUKAAN INFORMASI INI MENJADI TIDAK BENAR DAN/ATAU MENYESATKAN.

DEFINISI

- AAJ : Kantor Akuntan Publik RSM Aryanto, Amir Jusuf, Mawar & Saptoto, selaku auditor independen yang terdaftar di Bapepam dan LK, yang melakukan audit terhadap laporan keuangan konsolidasian Perseroan dan anak perusahaannya.
- ACC : Asia Color Company Limited, suatu perusahaan yang didirikan berdasarkan dan tunduk kepada hukum negara *Cayman Islands* dan berkedudukan di *Cayman Islands* dan merupakan anak perusahaan CVC.

<i>Annual Revenue</i>	:	Penerimaan hasil penjualan Perseroan selama periode 12 bulan yang dimulai sejak tanggal <i>Closing</i> sampai dengan hari terakhir dari periode tersebut.
Bapepam dan LK	:	Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan sebagaimana dimaksud dalam Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. KMK 606/KMK.01/2005 tanggal 30 Desember 2005 tentang Organisasi dan Tata Kerja Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.
<i>Bridge Loan</i>	:	Memiliki arti sebagaimana didefinisikan pada Bab II butir A.4.
<i>Bridge Loan Facility Agreement</i>	:	Memiliki arti sebagaimana didefinisikan pada Bab II butir A.4.
<i>Closing</i>	:	Telah dilaksanakannya jual beli Saham-Saham sebagaimana dimaksud dalam SPA dan pengalihan Merek-merek MPPA sehubungan dengan <i>Seller Brand Transfer Deed</i> .
<i>Commitment Letter</i>	:	Surat Kesanggupan tertanggal 22 Januari 2010 dari Para Kreditur kepada ACC dan Perseroan.
CVC	:	CVC Capital Partners Asia Pacific III L.P. dan CVC Capital Partners Asia Pacific III Parallel Fund – A. L.P., yang dikelola oleh CVC Capital Partners Asia III Limited, selaku <i>general partner</i> .
Direksi	:	Anggota Direksi Perseroan yang sedang menjabat saat Keterbukaan Informasi ini dibuat.
HAKI	:	Memiliki arti sebagaimana didefinisikan pada Bab II butir A.5.b.
Harga Pembelian	:	Nilai yang harus dibayar oleh Pembeli kepada MPPA sehubungan dengan rencana transaksi berdasarkan SPA yaitu sebesar Rp.7.164.309.012.600,-.
Keterbukaan Informasi	:	Informasi-informasi sebagaimana tercantum dalam keterbukaan informasi ini.
KJPP FAST	:	Kantor Jasa Penilai Publik Firman Suryantoro Sugeng Suzy Hartomo & Rekan, penilai Independen yang terdaftar di Bapepam dan LK yang memberikan pendapat kewajaran atas rencana pemberian pinjaman kepada Pembeli sebagaimana akan tertuang dalam <i>MDS–Buyer Loan Agreement</i> (" Rencana Pinjaman ") dan rencana pembaharuan PPHMI sehubungan dengan penggunaan hak milik intelektual oleh Perseroan, yaitu dengan penandatanganan perjanjian pengakhiran PPHMI, <i>New Brand License Agreement</i> dan <i>MPP-MDS Agreement</i> (" Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual ").
Komisaris	:	Anggota Dewan Komisaris Perseroan yang sedang menjabat saat Keterbukaan Informasi ini dibuat.
MAC	:	Meadow Asia Company Limited, suatu perusahaan yang didirikan berdasarkan dan tunduk kepada hukum negara <i>Cayman Islands</i> dan berkedudukan di <i>Cayman Islands</i> .
<i>-Buyer Loan</i>	:	Memiliki arti sebagaimana didefinisikan pada Bab II butir A.4.
<i>MDS-Buyer Loan Agreement</i>	:	Memiliki arti sebagaimana didefinisikan pada Bab II butir A.4.
Merek-merek MPPA	:	Merek-merek terdaftar atas nama MPPA sebagaimana dimaksud dalam SPA.

MPPA	:	PT Matahari Putra Prima Tbk, suatu perseroan terbatas yang didirikan berdasarkan dan tunduk kepada hukum negara Republik Indonesia dan berkedudukan di Jakarta Pusat.
<i>MPP-MDS Agreement</i>	:	Memiliki arti sebagaimana didefinisikan pada Bab II butir A.6.
<i>New Brand License Agreement</i>	:	Memiliki arti sebagaimana didefinisikan pada Bab II butir A.1.
Para Kreditur	:	Standard Chartered Bank, Jakarta <i>Branch</i> dan PT Bank CIMB Niaga Tbk secara bersama-sama.
Pembeli	:	PT Asri Agungpermai, suatu perseroan terbatas yang didirikan berdasarkan dan tunduk kepada hukum negara Republik Indonesia dan berkedudukan di Jakarta Selatan, sebagai pihak yang ditunjuk oleh MAC berdasarkan SPA.
Pemegang Saham	:	Para pemegang saham Perseroan yang namanya terdaftar dalam daftar pemegang saham Perseroan yang dikeluarkan oleh Biro Administrasi Efek.
Peraturan No. IX.E.1	:	Peraturan Bapepam dan LK No. IX.E.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam dan LK No. Kep-412/BL/2009 tanggal 25 Nopember 2009, tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
Peraturan No. IX.E.2	:	Peraturan Bapepam No. IX.E.2 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-413/BL/2009 tanggal 25 Nopember 2009, tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.
Perseroan	:	PT Matahari Department Store Tbk, suatu perseroan terbatas yang didirikan berdasarkan dan tunduk kepada hukum negara Republik Indonesia dan berkedudukan di Jakarta Selatan.
PPHMI	:	Perjanjian Penggunaan Hak Milik Intelektual yang ditandatangani oleh Perseroan dan MPPA pada tanggal 2 Nopember 2009.
RCF	:	Fasilitas <i>Revolving Credit Facility</i> dalam jumlah sebesar Rp.250.000.000.000 berdasarkan <i>Term Loan Facility Agreement</i> .
RUPSLB	:	Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan.
Saham-Saham	:	2.648.220.000 saham seri C milik MPPA dalam Perseroan, yang pada tanggal Kerbukaan Informasi ini mewakili 90,76% dari seluruh modal ditempatkan dan disetor dalam Perseroan.
SPA atau <i>Sale and Purchase Agreement</i>	:	<i>Sale and Purchase Agreement</i> tertanggal 23 Januari 2010, yang dibuat oleh dan antara MPPA dan MAC sehubungan dengan penjualan Saham-Saham dari MPPA kepada Pembeli.
<i>Term Loan</i>	:	Memiliki arti sebagaimana didefinisikan pada Bab II butir A.4.
<i>Term Loan Facility Agreement</i>	:	Memiliki arti sebagaimana didefinisikan pada Bab II butir A.4.
<i>Undertaking Letter</i>	:	Surat Kesanggupan tertanggal 23 Januari 2010 yang ditandatangani oleh Perseroan dan MAC yang berisi antara lain kesanggupan Perseroan untuk menandatangani <i>MDS-Buyer Loan Agreement</i> dan <i>New Brand License Agreement</i> sesuai dengan syarat-syarat dan ketentuan-ketentuan yang disepakati oleh Perseroan dan pihak-pihak terkait.

I. PENDAHULUAN

Informasi sebagaimana tercantum dalam Keterbukaan Informasi ini disampaikan kepada Para Pemegang Saham Perseroan sehubungan dengan rencana transaksi yang akan dilaksanakan oleh Perseroan yang memiliki unsur benturan kepentingan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.1 serta merupakan transaksi material sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.2.

Dalam rangka mengkapitalisasi peluang pertumbuhan pasar ritel Indonesia, MPPA sebagai pemegang saham mayoritas Perseroan, mengambil langkah strategis penting dengan membentuk aliansi strategis dengan CVC, sebuah perusahaan *private equity* terkemuka tingkat dunia yang memiliki jaringan 20 kantor yang tersebar di Amerika, Eropa dan Asia. Untuk merealisasikan rencana ini, MPPA telah menandatangani kesepakatan dengan MAC, anak perusahaan dari CVC, yang akan menjadi *vehicle* aliansi tersebut.

Aliansi strategis termaksud dilakukan melalui kepemilikan saham mayoritas oleh Pembeli, dengan melakukan pembelian saham Perseroan dari MPPA. Dari aliansi strategis ini ditargetkan CVC dapat mempercepat realisasi visi dan misi Perseroan kedepan.

Untuk mensukseskan pelaksanaan rencana aliansi strategis tersebut di atas, maka pada tanggal 23 Januari 2010:

1. Perseroan menerima *Commitment Letter* untuk penyediaan *Term Loan* atau *Bridge Loan* dari Standard Chartered Bank, Jakarta *Branch* dan PT Bank CIMB Niaga Tbk kepada Perseroan; dan
2. Perseroan menandatangani *Undertaking Letter* dengan MAC sehubungan antara lain berkenaan dengan kesanggupan MAC untuk memastikan Pembeli menandatangani *MDS-Buyer Loan Agreement* dan *New Brand License Agreement*.

Sehubungan dengan hal-hal sebagaimana disebutkan di atas, sesuai dengan ketentuan peraturan perundangan yang berlaku, khususnya ketentuan Peraturan No. IX.E.1 dan Peraturan No. IX.E.2, Direksi Perseroan mengumumkan Keterbukaan Informasi ini dengan maksud untuk memberikan informasi maupun gambaran yang lebih lengkap kepada Para Pemegang Saham Perseroan mengenai rencana transaksi yang akan dilakukan oleh Perseroan, sehingga Para Pemegang Saham Perseroan dapat memberikan persetujuannya dalam RUPSLB Perseroan yang akan diselenggarakan pada hari Kamis, tanggal 4 Maret 2010.

II. KETERANGAN MENGENAI RENCANA TRANSAKSI

A. RENCANA TRANSAKSI

1. Alasan dan Latar Belakang

Pembentukan aliansi strategis MPPA dan CVC menandai langkah positif di awal tahun 2010 bagi Perseroan, juga bagi negara Republik Indonesia dengan keberhasilan MPPA menggandeng CVC, perusahaan *private equity* yang mencari peluang investasi berkualitas di Asia. Hal ini akan mendukung pencapaian visi dan misi strategis Perseroan untuk mengembangkan pasar ritel di Indonesia dan mengusahakan untuk merealisasikan rencana ekspansi lebih dari 150 penambahan gerai baru dalam 10 sampai 15 tahun kedepan. Selain itu, aliansi ini akan mendukung pertumbuhan ekonomi nasional Indonesia yang berkelanjutan dengan menciptakan lapangan kerja, mendukung pertumbuhan UMKM, meningkatkan distribusi barang dan nilai ekonomi secara nasional.

Untuk mensukseskan aliansi strategis sebagaimana dimaksud di atas, Perseroan akan bertindak sebagai fasilitator untuk mendapatkan pendanaan bagi Pembeli dari Para Kreditur.

Sebagai bagian dari pelaksanaan aliansi strategis tersebut di atas, Perseroan juga akan melakukan pembaharuan atas Perjanjian Penggunaan Hak Milik Intelektual yang ditandatangani oleh Perseroan dan MPPA pada tanggal 2 Nopember 2009 ("**PPHMI**") dan menandatangani perjanjian lisensi baru atas penggunaan hak milik intelektual milik Pembeli ("**New Brand License Agreement**").

2. Tujuan dan Manfaat Rencana Transaksi Terhadap Perseroan

Tujuan dan manfaat rencana transaksi terhadap Perseroan, antara lain sebagai berikut:

- a) untuk memanfaatkan peluang pertumbuhan substansial di bisnis *department store*;
- b) untuk mendorong langkah ekspansi Perseroan yang berkelanjutan sebagai *department store* terkemuka dengan rencana pembukaan 150 gerai baru dalam kurun waktu 10 – 15 tahun mendatang;
- c) untuk melengkapi Perseroan dengan beragam keahlian dan tata kelola usaha dengan standar terbaik; dan
- d) untuk mengoptimalkan nilai investasi Pemegang Saham Perseroan.

3. *MDS-Buyer Loan Agreement*

Berikut adalah ringkasan mengenai *MDS-Buyer Loan Agreement*.

- a. Para pihak:
 - (i) Pembeli sebagai Debitur; dan
 - (ii) Perseroan sebagai Kreditur.
- b. Obyek transaksi: Pemberian pinjaman oleh Perseroan kepada Pembeli dalam jumlah keseluruhan maksimal sebesar Rp.2.852.627.778.156 ("*MDS-Buyer Loan*").
- c. Tujuan penggunaan dana: untuk keperluan korporasi Pembeli termasuk untuk pembayaran sebagian Harga Pembelian berdasarkan SPA dan biaya-biaya sehubungan dengan pembelian Saham-Saham berdasarkan SPA.
- d. Syarat-syarat pendahuluan: antara lain sebagai berikut:
 - (i) telah ditandatangani *Term Loan Facility Agreement* atau *Bridge Loan Facility Agreement*, dan perjanjian-perjanjian tersebut tetap berlaku dan mengikat para pihak;
 - (ii) SPA tetap berlaku dan mengikat para pihak; dan
 - (iii) telah dipenuhinya seluruh syarat pendahuluan dalam rangka *Closing* berdasarkan SPA, termasuk antara lain diperolehnya persetujuan Pemegang Saham Perseroan sehubungan dengan *MDS-Buyer Loan*.
- e. Jatuh tempo: 84 bulan setelah Tanggal Penarikan Dana atau Pembeli dapat mengajukan perpanjangan pembayaran menjadi 96 bulan setelah Tanggal Penarikan Dana dengan menyampaikan pemberitahuan tertulis kepada Perseroan selambat-lambatnya 81 bulan setelah Tanggal Penarikan Dana.

Yang dimaksud dengan Tanggal Penarikan Dana adalah: (i) tanggal pencairan *Term Loan* berdasarkan ketentuan-ketentuan dalam *Term Loan Facility Agreement*, atau (ii) tanggal pencairan *Bridge Loan* berdasarkan ketentuan-ketentuan dalam *Bridge Loan Facility Agreement*, yang mana yang lebih dahulu terjadi.
- f. Bunga: 0,5% di atas bunga rata-rata per tahun *Term Loan* atau *Bridge Loan* sesuai dengan ketentuan dalam *Term Loan Facility Agreement* atau *Bridge Loan Facility Agreement*, yang dihitung setiap 12 bulan dan secara otomatis dikapitalisasi menjadi pinjaman pokok.
- g. Jaminan: tanpa jaminan.
- h. Pembatasan-pembatasan antara lain: para pihak tidak diperbolehkan untuk mengalihkan hak-hak dan/atau kewajiban masing-masing pihak berdasarkan perjanjian ini.
- i. Hukum yang berlaku: hukum Singapura.
- j. Penyelesaian perselisihan: pengadilan di Singapura.

4. **Term Loan Facility Agreement/Bridge Loan Facility Agreement**

Salah satu persyaratan pendahuluan dalam *MDS-Buyer Loan Agreement* adalah penandatanganan *Term Loan Facility Agreement* atau *Bridge Loan Facility Agreement*.

Berdasarkan *Commitment Letter* tertanggal 22 Januari 2010, Standard Chartered Bank, Jakarta Branch ("**SCB**") dan PT Bank CIMB Niaga Tbk ("**CIMB**", selanjutnya SCB dan CIMB bersama-sama disebut "**Para Kreditur**"), telah sepakat untuk memberikan pinjaman sebesar Rp.3.250.000.000.000,- kepada Perseroan ("**Term Loan**") sebagaimana akan diatur dalam perjanjian sehubungan dengan maksud tersebut ("**Term Loan Facility Agreement**").

Jika sebelum *Closing*, *Term Loan Facility Agreement* belum ditandatangani, Para Kreditur sepakat untuk memberikan pinjaman sementara kepada Perseroan dengan jumlah yang sama dengan *Term Loan* ("**Bridge Loan**") dan akan menandatangani perjanjian sehubungan dengan maksud tersebut ("**Bridge Loan Facility Agreement**"). *Bridge Loan* akan berakhir pada tanggal 30 April 2010 atau pada tanggal ditandatanganinya *Facility Agreement*, yang mana yang lebih dahulu terjadi.

Sebagian pinjaman yang diterima oleh Perseroan berdasarkan *Term Loan* atau *Bridge Loan* akan digunakan oleh Perseroan untuk memberikan pinjaman kepada Pembeli dalam jumlah maksimal sebesar Rp.2.852.627.778.156 ("**MDS-Buyer Loan**") dan menandatangani perjanjian sehubungan dengan maksud tersebut ("**MDS-Buyer Loan Agreement**").

Berikut adalah ringkasan syarat-syarat dan ketentuan-ketentuan yang akan dicantumkan dalam *Term Loan Facility Agreement*.

- a. Para Pihak:
 - (i) Para Kreditur; dan
 - (ii) Perseroan sebagai Debitur.
- b. Obyek transaksi dan tujuan penggunaan dana: pinjaman dari Para Kreditur kepada Perseroan yaitu antara lain berupa Fasilitas A dalam jumlah sebesar Rp.1.000.000.000.000 dan Fasilitas B dalam jumlah sebesar Rp.2.250.000.000.000, yang dapat digunakan oleh Perseroan untuk keperluan korporasi Perseroan termasuk *MDS-Buyer Loan*.
- c. Jatuh tempo: sesuai dengan jadwal pembayaran yang disepakati oleh para pihak.
- d. Bunga: 6% per tahun + SBI (Sertifikat Bank Indonesia).
- e. Jaminan: antara lain
 - (i) saham-saham Perseroan yang akan dimiliki oleh Pembeli;
 - (ii) pengalihan hak atas tagihan yang dimiliki oleh MPPA kepada Pembeli berdasarkan *Seller Loan Agreement*;
 - (iii) pengalihan hak atas tagihan yang dimiliki oleh Perseroan kepada Pembeli berdasarkan *MDS-Buyer Loan Agreement*; dan
 - (iv) aset-aset material lainnya milik Perseroan.
- f. Hukum yang berlaku: hukum Inggris.
- g. Penyelesaian perselisihan: pengadilan di Inggris.

5. **New Brand License Agreement**

Pada saat atau sebelum *Closing*, Perseroan akan menandatangani *New Brand License Agreement* dimana antara lain akan mengatur hal-hal sebagai berikut:

- a. Para Pihak:
 - (i) Pembeli sebagai Pemberi Lisensi; dan
 - (ii) Perseroan sebagai Penerima Lisensi.
- b. Obyek transaksi: penggunaan hak atas kekayaan intelektual milik Pembeli (“**HAKI**”) kepada Perseroan untuk kegiatan usaha *department store* di Indonesia yang dijalankan oleh Perseroan.
- c. Tanggal efektif: tanggal *Closing*.
- d. Royalti:
 - (i) untuk periode 12 bulan pertama sejak tanggal *Closing*, Perseroan wajib membayar royalti atas penggunaan HAKI dalam jumlah sebesar 0,3% dari *Annual Revenue*; dan
 - (ii) untuk periode 12 bulan berikutnya, Perseroan wajib membayar royalti atas penggunaan HAKI dalam jumlah sebesar 2,5% dari *Annual Revenue*.
- e. Pembayaran Royalti: royalti wajib dibayarkan secara tahunan selama berlakunya Perjanjian dimana kewajiban pembayaran royalti pertama adalah 12 bulan sejak tanggal *Closing*.
- f. Jangka waktu: 10 tahun sejak tanggal *Closing* dan dapat diperpanjang berdasarkan kesepakatan tertulis para pihak.
- g. Hak Opsi: selama jangka waktu perjanjian, Pembeli memberikan hak opsi kepada Perseroan untuk dapat membeli seluruh HAKI dari Pembeli dengan cara menyampaikan pemberitahuan tertulis kepada Pembeli, dan dengan menandatangani perjanjian sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati bersama oleh para pihak serta dengan memperhatikan ketentuan hukum dan perundang-undangan yang berlaku.
- h. Pembatasan: antara lain Perseroan tidak dapat mengalihkan haknya atau men-sub lisensikan penggunaan HAKI berdasarkan perjanjian ini kepada pihak manapun.
- i. Pengakhiran otomatis: perjanjian ini akan berakhir secara otomatis jika tidak terjadi *Closing*.
- j. Hukum yang berlaku: hukum Indonesia.
- k. Penyelesaian perselisihan: Pengadilan Negeri Jakarta Pusat.

6. **MPP-MDS Agreement**

Sebagai salah satu syarat-syarat pendahuluan dalam rangka *Closing* berdasarkan SPA, Perseroan dan MPPA dan/atau Pembeli akan menandatangani *MPP-MDS Agreement*, yaitu sehubungan dengan pemberian hak penggunaan atau lisensi oleh Perseroan kepada MDS atas merek-merek tertentu, yang antara lain akan mengatur mengenai pemberian hak eksklusif, tidak dapat dicabut kembali dan tanpa pembayaran royalti serta pengalihan hak atas merek-merek tertentu tersebut kepada Pembeli sesuai dengan syarat-syarat dan ketentuan-ketentuan yang disepakati bersama oleh para pihak.

7. **Keterangan Mengenai Perseroan**

- a. Riwayat Singkat

Perseroan, berkedudukan di Jakarta Selatan, didirikan berdasarkan Akta No. 2 tanggal 1 April 1982, sebagaimana diubah dengan Akta Perubahan No. 132 tanggal 21 Oktober 1982, keduanya dibuat di hadapan Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di

Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-2611.HT01-01 Th.82 tanggal 18 Nopember 1982, yang telah didaftarkan dalam buku register untuk maksud itu yang berada di kantor Pengadilan Negeri Jakarta masing-masing di bawah No. 4614 dan 4615 tanggal 25 Nopember 1982, serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 4 tanggal 14 Januari 1983, Tambahan No. 58.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan dan perubahan terakhir adalah sebagaimana termaktub dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 61 tanggal 30 Oktober 2009, dibuat di hadapan Stephanie Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta, akta mana telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan keputusan No. AHU-57063.AH.01.02.Tahun 2009 tanggal 23 Nopember 2009, yang telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU-0077854.AH.01.09.Tahun 2009 tanggal 23 Nopember 2009, sehubungan dengan perubahan nama Perseroan menjadi PT Matahari Department Store Tbk.

b. Struktur Permodalan dan Kepemilikan Saham Perseroan

Struktur permodalan Perseroan adalah sebagaimana tercantum dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 43 tanggal 23 Oktober 2009, dibuat dihadapan Stephanie Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta, akta mana telah dicatat di dalam *database* Sistem Administrasi Badan Hukum Departemen Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan surat No. AHU-AH.01.10-18716 tanggal 26 Oktober 2009, yang telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU-0070224.AH.01.09.Tahun 2009 tanggal 26 Oktober 2009 *jo.* Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perseroan No. 35 tanggal 21 Desember 2009, dibuat di hadapan Stephanie Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta, akta mana telah dicatat di dalam *database* Sistem Administrasi Badan Hukum Departemen Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan surat No. AHU-AH.01.10-23551 tanggal 28 Desember 2009, yang telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU-0086278.AH.01.09.Tahun 2009 tanggal 28 Desember 2009, adalah sebagai berikut:

Modal Dasar : Rp486.114.048.000,- (empat ratus delapan puluh enam miliar seratus empat belas juta empat puluh delapan ribu Rupiah), terbagi atas (i) saham Seri A sebanyak 6.168.960 (enam juta seratus enam puluh delapan ribu sembilan ratus enam puluh) saham, masing-masing saham bernilai nominal Rp.5.000,- (lima ribu Rupiah); (ii) saham Seri B sebanyak 259.096.320 (dua ratus lima puluh sembilan juta sembilan puluh enam ribu tiga ratus dua puluh) saham, masing-masing saham bernilai nominal Rp.350,- (tiga ratus lima puluh Rupiah); dan (iii) saham Seri C sebanyak 2.652.652.800 (dua miliar enam ratus lima puluh dua juta enam ratus lima puluh dua ribu delapan ratus) saham, masing-masing saham bernilai nominal Rp.100,- (seratus Rupiah).

Modal Ditempatkan : Rp386.793.792.000,- (tiga ratus delapan puluh enam miliar tujuh ratus sembilan puluh tiga juta tujuh ratus sembilan puluh dua ribu Rupiah) sejumlah 2.917.918.080 (dua miliar sembilan ratus tujuh belas juta sembilan ratus delapan belas ribu delapan puluh) saham terbagi atas (i) 6.168.960 (enam juta seratus enam puluh delapan ribu sembilan ratus enam puluh) saham Seri A atau sejumlah Rp.30.844.800.000,- (tiga puluh miliar delapan ratus empat puluh empat juta delapan ratus ribu Rupiah), (ii) 259.096.320 (dua ratus lima puluh sembilan juta sembilan puluh enam ribu tiga ratus dua puluh) saham Seri B atau sejumlah Rp.90.683.712.000,- (sembilan puluh miliar enam ratus delapan puluh tiga juta tujuh ratus dua belas ribu Rupiah); dan (iii)

2.652.652.800 (dua miliar enam ratus lima puluh dua juta enam ratus lima puluh dua ribu delapan ratus) saham Seri C atau sejumlah Rp.265.265.280.000,- (dua ratus enam puluh lima miliar dua ratus enam puluh lima juta dua ratus delapan puluh ribu Rupiah).

Modal Disetor : Rp386.793.792.000,- (tiga ratus delapan puluh enam miliar tujuh ratus sembilan puluh tiga juta tujuh ratus sembilan puluh dua ribu Rupiah) atau 100% (seratus persen) dari nilai nominal setiap saham yang telah ditempatkan dalam Perseroan.

Susunan pemegang saham dan kepemilikan saham Perseroan berdasarkan Daftar Pemegang Saham tertanggal 31 Januari 2010 yang diterbitkan oleh PT Sharestar Indonesia, selaku Biro Administrasi Efek Perseroan, adalah sebagai berikut:

No.	Nama Pemegang Saham	Jumlah Saham	Jumlah Nilai Nominal Saham (Rp)	%
1.	PT Matahari Putra Prima Tbk	C: 2.648.220.000 Jumlah: 2.648.220.000	C: 264.822.000.000 Jumlah: 264.822.000.000	90,76
2.	Pacific Asia Holdings	A: 4.683.842 B: 206.519.658 Jumlah: 211.203.500	A: 23.419.210.000 B: 72.281.880.300 Jumlah: 95.701.090.300	7,24
3.	Masyarakat	A: 1.485.118 B: 52.576.662 C: 4.432.800 Jumlah: 58.494.580	A: 7.425.590.000 B: 18.401.831.700 C: 443.280.000 Jumlah: 26.270.701.700	2,00
Jumlah		A: 6.168.960 B: 259.096.320 C: 2.652.652.800 Jumlah: 2.917.918.080	A: 30.844.800.000 B: 90.683.712.000 C: 265.265.280.000 Jumlah: 386.793.792.000	100,00

Catatan:

- A : Saham Seri A dengan masing-masing saham bernilai nominal sebesar Rp.5.000,-
 B : Saham Seri B dengan masing-masing saham bernilai nominal sebesar Rp.350,-
 C : Saham Seri C dengan masing-masing saham bernilai nominal sebesar Rp.100,-

c. **Pengurusan dan Pengawasan**

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 61 tanggal 30 Oktober 2009, dibuat di hadapan Stephanie Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta, akta mana telah dicatat di dalam *database* Sistem Administrasi Badan Hukum Departemen Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan surat No. AHU-AH.01.10-21552 tanggal 1 Desember 2009, yang telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan No. AHU-0079839.AH.01.09.Tahun 2009 tanggal 1 Desember 2009, susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris : Jonathan Limbong Parapak
 Komisaris Independen : Adrianus Mooy
 Komisaris Independen : Ganesh Chander Grover
 Komisaris : Jeffrey Koes Wonsono

Direksi

Presiden Direktur	:	Benyamin Jonathan Mailool
Direktur	:	Hendra Sidin
Direktur	:	Lina Haryanti Latif
Direktur	:	R. Soeparmadi

d. Maksud dan Tujuan serta Kegiatan Usaha

Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan sebagaimana termaktub dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 61 tanggal 30 Oktober 2009, dibuat dihadapan Stephanie Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta, maksud dan tujuan Perseroan adalah menjalankan usaha dalam bidang perdagangan eceran, konveksi, perdagangan umum, peragenan, perwakilan dan menjalankan kegiatan usaha yang berkenaan serta dibutuhkan untuk melaksanakan suatu usaha pengembangan bisnis, jasa pada umumnya termasuk jasa konsultan manajemen serta pengelolaan/manajemen perusahaan. Untuk mencapai maksud dan tujuan tersebut, Perseroan dapat melaksanakan kegiatan usaha sebagai berikut:

- i. Menjalankan perdagangan pakaian-pakaian jadi dan barang-barang lainnya dengan format ritel modern termasuk *department store*, *hypermarket*, *supermarket*, *minimarket*, waralaba dan usaha yang sejenis;
- ii. Menyewakan ruang-ruang dalam toko; dan
- iii. Melaksanakan perdagangan secara impor, ekspor, lokal serta antar pulau (interinsulair) baik untuk perhitungan sendiri maupun secara komisi atas perhitungan pihak lain, demikian pula usaha-usaha perdagangan sebagai agent dan sebagai perwakilan dari badan-badan perusahaan lain baik dari dalam maupun luar negeri, leveransir, supplier, grossir dan distributor, dari segala macam barang dagangan.

Penunjang:

- i. Melakukan kegiatan usaha yang berkenaan serta dibutuhkan untuk melaksanakan sesuatu usaha (pengembangan bisnis) kecuali jasa dalam bidang hukum dan perpajakan; dan
- ii. Melaksanakan kegiatan industri garmen dan pakaian jadi (konveksi) serta kegiatan usaha yang berkaitan.

B. TRANSAKSI YANG MERUPAKAN TRANSAKSI MATERIAL

Transaksi *MDS-Buyer Loan*, penjaminan aset-aset Perseroan sehubungan dengan *Term Loan/Bridge Loan* dan penggunaan HAKI milik Pembeli berdasarkan *New Brand License Agreement* sebagaimana diungkapkan dalam Keterbukaan Informasi ini merupakan suatu transaksi material sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.2 mengingat nilai dari masing-masing perjanjian tersebut lebih besar dari 50% (lima puluh persen) dari ekuitas Perseroan berdasarkan Laporan Keuangan Konsolidasian Perseroan (*audited*) untuk periode yang berakhir 30 Nopember 2009 yaitu sebesar Rp. 189,59 miliar. Dengan demikian berdasarkan Peraturan No. IX.E.2, rencana transaksi tersebut wajib terlebih dahulu mendapatkan persetujuan dari RUPSLB Perseroan.

C. HUBUNGAN DAN SIFAT HUBUNGAN AFILIASI

Pelaksanaan keseluruhan rencana transaksi sebagaimana diuraikan dalam Keterbukaan Informasi ini melibatkan baik secara langsung maupun tidak langsung pihak-pihak yang mempunyai hubungan afiliasi, yaitu:

- a. hubungan afiliasi antara Perseroan dan MPPA yang disebabkan oleh adanya hubungan kepengurusan dan pengawasan antara Perseroan dengan MPPA yaitu sebagai berikut:

Nama Anggota Direksi atau Komisaris	Jabatan Dalam Perseroan	Jabatan Dalam MPPA
Jonathan Limbong Parapak	Presiden Komisaris	Komisaris Independen
Adrianus Mooy	Komisaris Independen	Komisaris Independen
Ganesh Chander Grover	Komisaris Independen	Komisaris Independen

Jeffrey Koes Wonsono	Komisaris	Komisaris
Benyamin Jonathan Mailool	Presiden Direktur	Presiden Direktur
Hendra Sidin	Direktur	Direktur
Lina Haryanti Latif	Direktur	Direktur
R. Soeparmadi	Direktur	Direktur

Hubungan afiliasi sebagaimana tersebut di atas timbul karena syarat-syarat pendahuluan terjadinya *Closing* yaitu antara lain penandatanganan *Term Loan Facility Agreement/Bridge Loan Facility Agreement, MDS-Buyer Loan Agreement, New Brand License Agreement* dan *MPP-MDS Agreement*, dimana Perseroan merupakan pihak dalam masing-masing perjanjian tersebut;

- b. hubungan afiliasi antara Perseroan dengan Pembeli sehubungan dengan penandatanganan *MDS-Buyer Loan Agreement*, dimana setelah *Closing* Pembeli akan menjadi pemegang saham mayoritas dalam Perseroan; dan
- c. hubungan afiliasi antara Perseroan dengan Pembeli sehubungan dengan penandatanganan *New Brand License Agreement*, dimana Pembeli akan memberikan lisensi atau hak kepada Perseroan untuk menggunakan HAKI milik Pembeli, dimana setelah *Closing* Pembeli akan menjadi pemegang saham mayoritas dalam Perseroan.

Dengan tidak mengesampingkan bahwa rencana transaksi sebagaimana diuraikan dalam Keterbukaan Informasi ini dapat dikategorikan sebagai Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.1 dan/atau transaksi material sebagaimana dimaksud dalam Peraturan No. IX.E.2, Perseroan akan meminta persetujuan dari Pemegang Saham Independen dalam RUPSLB Perseroan dengan mengikuti tata cara/prosedur yang terkait dengan permintaan persetujuan atas Transaksi Benturan Kepentingan sebagaimana diatur dalam Peraturan No. IX.E.1.

III. DAMPAK KEUANGAN PERSEROAN ATAS DILAKUKANNYA TRANSAKSI

Rencana pelaksanaan *MDS Buyer Loan Agreement* akan memberikan tambahan penghasilan bersih Perseroan sebesar Rp.14,26 miliar per tahun. Pelaksanaan *New Brand License Agreement* pada tahun pertama tidak berdampak terhadap kondisi finansial Perseroan, sedangkan pada tahun kedua dan tahun-tahun berikutnya (dengan asumsi penjualan Perseroan tetap), diperkirakan akan memberikan tambahan biaya sekitar Rp.172 miliar per tahun.

Pelaksanaan rencana transaksi sebagaimana tersebut di atas dirancang untuk mensukseskan pembentukan aliansi MPPA dan CVC, yang mana dengan aliansi tersebut Perseroan akan mendapatkan manfaat yang sangat positif antara lain memperkuat kemampuan Perseroan untuk menggunakan potensi mengakses sumber dana di pasar uang. Dengan demikian Perseroan diharapkan dapat mempercepat realisasi rencana perluasan jaringan gerai-gerainya yang akan meningkatkan penjualan Perseroan dimasa mendatang yang pada akhirnya mengoptimalkan nilai investasi pemegang saham Perseroan, yang diproyeksikan melebihi dampak keuangan tersebut di atas.

IV. PIHAK INDEPENDEN YANG DITUNJUK DALAM TRANSAKSI

Pihak-pihak independen yang ditunjuk oleh Perseroan adalah:

- a. Makes & Partners Law Firm selaku Konsultan Hukum yang ditunjuk Perseroan untuk membantu Perseroan dalam penyelenggaraan RUPSLB Perseroan sehubungan dengan rencana transaksi sebagaimana diungkapkan dalam Keterbukaan Informasi ini;
- b. Kantor Akuntan Publik RSM Aryanto, Amir Jusuf, Mawar & Saptoto yang melakukan audit terhadap laporan keuangan konsolidasian Perseroan dan anak perusahaannya; dan
- c. Kantor Jasa Penilai Publik Firman Suryantoro Sugeng Suzy Hartomo & Rekan selaku Penilai Independen yang memberi pendapat kewajaran atas Rencana Pinjaman dan Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual.

V. PENDAPAT PENILAI INDEPENDEN

Kantor Jasa Penilai Publik Firman Suryantoro Sugeng Suzy Hartomo & Rekan ("KJPP FAST"), perusahaan jasa penilai dengan izin usaha berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 2.09.0074 tanggal 8 Desember 2009 yang terdaftar sebagai profesi penunjang pasar modal di Bapepam dan LK No. 07/PM/STTD-P/AB/2006 tanggal 6 April 2006, telah ditunjuk oleh Perseroan sebagai penilai independen sesuai dengan: (i) Surat Penunjukan No. 031/SBS-PN/FAST/II/10 tanggal 15 Januari 2010 untuk memberikan pendapat kewajaran atas Rencana Pinjaman PT Matahari Department Store Tbk sebagaimana tertuang dalam Laporan Pendapat Kewajaran Atas Rencana Pinjaman PT Matahari Department Store Tbk No.002/SBS-FO/FAST/II/10 tertanggal 1 Pebruari 2010 yang diterbitkan oleh KJPP FAST; dan (ii) atas Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual sesuai dengan Surat Penunjukan No. 032/SBS-PN/FAST/II/10 tanggal 15 Januari 2010 dan sebagaimana tertuang dalam Laporan Pendapat Kewajaran Atas Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual No.003/SBS-FO/FAST/II/10 tertanggal 1 Pebruari 2010 yang diterbitkan oleh KJPP FAST.

1. Ringkasan Pendapat Kewajaran Rencana Pinjaman

a. Pihak – pihak dalam Rencana Pinjaman

Pihak-pihak yang terkait dalam Rencana Pinjaman adalah Perseroan dan Pembeli.

b. Obyek Analisa Kewajaran

Obyek Analisa Kewajaran adalah Rencana Pinjaman, yaitu pemberian pinjaman kepada Pembeli sebagaimana akan tertuang dalam *MDS–Buyer Loan Agreement*.

c. Tujuan Analisa Kewajaran

Tujuan pendapat kewajaran adalah dalam rangka pelaksanaan transaksi dan untuk memenuhi ketentuan-ketentuan yang diatur dalam Peraturan No. IX.E.2 dan Peraturan No. IX.E.1 tersebut. Perseroan telah menunjuk KJPP FAST sebagai penilai independen untuk memberikan pendapat atas kewajaran (selanjutnya disebut "**Pendapat Kewajaran**") dari Rencana Pinjaman tersebut.

d. Asumsi-asumsi yang Digunakan dalam Analisa Kewajaran

Pendapat Kewajaran ini disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan-peraturan Pemerintah pada tanggal Rencana Pinjaman tersebut dilaksanakan.

Dalam penyusunan Pendapat Kewajaran ini, KJPP FAST juga menggunakan beberapa asumsi lainnya, seperti terpenuhinya semua kondisi dan kewajiban Perseroan dan semua pihak yang terlibat dalam Rencana Pinjaman. Rencana Pinjaman akan dilaksanakan seperti yang telah dijelaskan sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan, serta keakuratan informasi mengenai Rencana Pinjaman yang diungkapkan oleh manajemen Perseroan.

KJPP FAST juga mengasumsikan bahwa dari tanggal penerbitan Pendapat Kewajaran ini sampai dengan tanggal terjadinya Rencana Pinjaman tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penyusunan Pendapat Kewajaran ini.

e. Pendekatan dan Analisa Kewajaran

Dalam menganalisis kewajaran transaksi, KJPP FAST melakukan analisa perbandingan antara syarat dan kondisi piutang-piutang afiliasi yang dimiliki oleh beberapa perusahaan publik yang terdapat di Indonesia dengan syarat dan kondisi Rencana Pinjaman. Di samping itu, KJPP FAST juga menganalisa dampak Rencana Pinjaman tersebut bagi Perseroan. Analisa kewajaran Rencana Pinjaman secara lengkap adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan *Commitment Letter*, Para Kreditur telah sepakat untuk memberikan pinjaman sebesar Rp.3.250.000.000.000,- kepada Perseroan dan akan dikenakan bunga sebesar SBI + 6%. Sebagian pinjaman yang diterima oleh Perseroan tersebut akan digunakan oleh Perseroan untuk memberikan pinjaman kepada Pembeli dalam jumlah maksimal sebesar Rp.2.852.627.778.156 dan akan dikenakan bunga sebesar SBI + 6,5% kepada Pembeli. Dengan demikian, Perseroan akan mendapatkan potensi penghasilan bunga sebesar 0,5% atau setara dengan Rp 14.263.138.891 dalam setahun. Sehingga potensi penambahan penghasilan Perseroan yang berasal dari pengenaan bunga kepada Pembeli selama periode pemberian pinjaman selama 7 tahun adalah sebesar Rp 99.841.972.235.
2. Sebagaimana telah dijelaskan, Perseroan akan meminjamkan dana yang diperoleh dari Para Kreditur kepada Pembeli dalam jumlah keseluruhan maksimal sebesar Rp.2.852.627.778.156. Selanjutnya, syarat dan kondisi pinjaman, selain dari pengenaan biaya bunga dan pembayaran bunga sebagaimana dibahas pada point analisa pertama, yang diperoleh Perseroan dari Para Kreditur adalah menyerupai dengan syarat dan kondisi pinjaman yang diperoleh Pembeli dari Perseroan, maka pemberian pinjaman dari Perseroan kepada Pembeli tidak akan memberikan perubahan yang signifikan pada kondisi kinerja keuangan Perseroan. Sehingga pemberian pinjaman dari Perseroan kepada Pembeli ini adalah wajar.
3. Berdasarkan analisa perbandingan kami terhadap pemberian pinjaman beberapa perusahaan publik lainnya di dalam negeri, sebagian pemberian pinjaman afiliasi tidak dikenakan bunga. Piutang afiliasi dikenakan bunga yang berkisar antara 0% sampai dengan 13,5%. Namun, terdapat piutang afiliasi perusahaan publik yang juga tidak dikenakan bunga sama sekali.

Sebagaimana tercantum dalam draft *Term Loan Facility Agreement*, piutang afiliasi Perseroan kepada Pembeli ini akan dikenakan bunga sebesar SBI + 6,5%. Berdasarkan data pada Bank Indonesia, pada saat ini SBI per bulan Desember 2009 adalah 6,50% sedangkan SBI pada tahun 2009 berkisar antara 6,50% - 8,75%. Menggunakan data tersebut, maka Perseroan akan membebankan biaya bunga sebesar 13,00% - 15,25% kepada Pembeli.

Dengan demikian, piutang afiliasi Perseroan kepada Pembeli ini memberikan syarat dan kondisi yang relatif lebih baik dibandingkan dengan syarat dan kondisi pinjaman afiliasi pada perusahaan-perusahaan publik yang lain sehingga piutang afiliasi Perseroan kepada Pembeli ini adalah wajar.

f. Kesimpulan Analisa Kewajaran

KJPP FAST berpendapat bahwa Rencana Pinjaman adalah wajar dan tidak merugikan pemegang saham independen Perseroan.

2. Ringkasan Pendapat Kewajaran Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual

a. Pihak – pihak dalam Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual

Pihak-pihak yang terkait dalam Penggunaan Hak Milik Intelektual adalah Perseroan, MPPA dan Pembeli.

b. Obyek Analisa Kewajaran

Obyek Analisa Kewajaran adalah Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual, yaitu pembahasan atas pembaharuan PPHMI sehubungan dengan penggunaan hak milik intelektual oleh Perseroan, yaitu dengan penandatanganan perjanjian pengakhiran PPHMI, *New Brand License Agreement* dan *MPP-MDS Agreement*.

c. Tujuan Analisa Kewajaran

Tujuan pendapat kewajaran adalah dalam rangka pelaksanaan transaksi dan untuk memenuhi ketentuan-ketentuan yang diatur dalam Peraturan No. IX.E.2 dan Peraturan No. IX.E.1 tersebut, Perseroan telah menunjuk KJPP FAST sebagai penilai independen untuk memberikan pendapat

atas kewajaran (selanjutnya disebut "**Pendapat Kewajaran**") dari Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual tersebut.

d. Asumsi-asumsi yang Digunakan dalam Analisa Kewajaran

Pendapat Kewajaran ini disusun berdasarkan kondisi pasar dan perekonomian, kondisi umum bisnis dan keuangan, serta peraturan-peraturan Pemerintah pada tanggal Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual tersebut dilaksanakan.

Dalam penyusunan Pendapat Kewajaran ini, KJPP FAST juga menggunakan beberapa asumsi lainnya, seperti terpenuhinya semua kondisi dan kewajiban Perseroan dan semua pihak yang terlibat dalam Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual. Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual akan dilaksanakan seperti yang telah dijelaskan sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan, serta keakuratan informasi mengenai Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual yang diungkapkan oleh manajemen Perseroan.

KJPP FAST juga mengasumsikan bahwa dari tanggal penerbitan Pendapat Kewajaran ini sampai dengan tanggal terjadinya Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual tidak terjadi perubahan apapun yang berpengaruh secara material terhadap asumsi-asumsi yang digunakan dalam penyusunan Pendapat Kewajaran ini.

e. Pendekatan dan Analisa Kewajaran

Dalam menganalisis kewajaran transaksi, KJPP FAST melakukan analisa terhadap perjanjian pemakaian royalti dari beberapa perusahaan pembanding. Di samping itu, KJPP FAST juga menganalisa dampak Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual tersebut bagi Perseroan. Analisa kewajaran Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual secara lengkap adalah sebagai berikut:

1. Sebagaimana telah dijelaskan pada bagian Obyek Transaksi, kepemilikan mayoritas Perseroan akan beralih dari MPPA kepada Pembeli. Dalam proses penjualan kepemilikan Perseroan tersebut, penggunaan hak milik intelektual merupakan bagian dari penjualan saham MPPA kepada Pembeli. Sehingga, Perseroan berkepentingan untuk melakukan perubahan terhadap PPHMI serta penandatanganan *New Brand License Agreement* dan *MPP-MDS Agreement*.

Dengan adanya *New Brand License Agreement* dan *MPP-MDS Agreement*, Perseroan memperoleh manfaat berupa penggunaan nama dan merek Matahari pada gerai-gerai milik Perseroan beserta pengembangannya pada masa yang akan datang. Selanjutnya Perseroan diharapkan dapat beroperasi dengan baik tanpa adanya gangguan operasional dan dapat semakin menunjang kinerja keuangan Perseroan guna pencapaian pertumbuhan pendapatan Perseroan yang lebih baik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Berdasarkan analisa perbandingan KJPP FAST terhadap penggunaan hak atas kekayaan intelektual untuk beberapa perusahaan lainnya di dalam negeri, pembebanan biaya royalti dari Pembeli kepada Perseroan sebesar 0,3% pada tahun pertama dan 2,5% pada tahun kedua masih berada dalam kisaran pembebanan biaya royalti dari perusahaan-perusahaan lain.

f. Kesimpulan Analisa Kewajaran

KJPP FAST berpendapat bahwa Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual adalah wajar, dan tidak merugikan pemegang saham independen Perseroan.

VI. RAPAT UMUM PEMEGANG SAHAM LUAR BIASA ("RUPSLB")

Sesuai dengan ketentuan peraturan perundangan yang berlaku transaksi-transaksi sebagaimana disebutkan di atas akan dimintakan persetujuannya dalam RUPSLB Perseroan yang akan diselenggarakan pada hari Kamis, tanggal 4 Maret 2010, Pukul 15.00 WIB sampai dengan selesai, bertempat di Ballroom A, Lobby Floor, Aryaduta Hotel, Jalan Prapatan Kav. 44-48, Jakarta 10110.

s

Panggilan untuk RUPSLB Perseroan akan dilakukan pada hari Rabu, tanggal 17 Pebruari 2010 dalam 2 (dua) surat kabar harian berbahasa Indonesia, 1 (satu) diantaranya mempunyai peredaran luas dalam wilayah Negara Republik Indonesia dan 1 (satu) lainnya yang terbit ditempat kedudukan Perseroan.

Tanggal 16 Pebruari 2010, pukul 16.00 WIB telah ditetapkan sebagai Tanggal Daftar Pemegang Saham ("**Tanggal DPS**") untuk menetapkan pemegang saham Perseroan yang berhak hadir dan memberikan suara dalam RUPSLB. Pemegang Saham yang terdaftar pada Tanggal DPS berhak mengeluarkan satu suara untuk setiap saham yang dimilikinya untuk menyetujui atau tidak menyetujui rencana transaksi tersebut di atas.

Berikut adalah tanggal-tanggal penting dalam kaitannya dengan RUPSLB Perseroan:

Peristiwa	Tanggal
Pemberitahuan RUPSLB melalui surat kabar	2 Pebruari 2010
Tanggal DPS	16 Pebruari 2010
Panggilan RUPSLB melalui surat kabar	17 Pebruari 2010
RUPSLB	4 Maret 2010

VII. REKOMENDASI DIREKSI DAN KOMISARIS PERSEROAN

Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan merekomendasikan kepada seluruh Pemegang Saham Perseroan untuk menyetujui rencana transaksi. Dalam memberikan rekomendasi tersebut kepada Pemegang Saham, Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan telah menelaah manfaat dari Rencana Transaksi Perseroan dan memperhatikan:

- Laporan Pendapat Kewajaran Atas Rencana Pinjaman PT Matahari Department Store Tbk No.002/SBS-FO/FAST/II/10 tertanggal 1 Pebruari 2010 yang diterbitkan oleh KJPP FAST; dan
- Laporan Pendapat Kewajaran Atas Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual PT Matahari Department Store Tbk No.003/SBS-FO/FAST/II/10 tertanggal 1 Pebruari 2010 yang diterbitkan oleh KJPP FAST.

Direksi dan Dewan Komisaris Perseroan berkeyakinan bahwa rencana transaksi merupakan pilihan terbaik bagi Perseroan dan Pemegang Saham Perseroan.

VIII. INFORMASI TAMBAHAN

Dokumen-dokumen sebagaimana tersebut di bawah ini tersedia di kantor Perseroan, pada setiap hari dan jam kerja Perseroan sampai dengan tanggal RUPSLB Perseroan:

- Laporan Pendapat Kewajaran Atas Rencana Pinjaman PT Matahari Department Store Tbk No.002/SBS-FO/FAST/II/10 tertanggal 1 Pebruari 2010 yang diterbitkan oleh KJPP FAST; dan
- Laporan Pendapat Kewajaran Atas Rencana Penggunaan Hak Milik Intelektual PT Matahari Department Store Tbk No.003/SBS-FO/FAST/II/10 tertanggal 1 Pebruari 2010 yang diterbitkan oleh KJPP FAST.

Para Pemegang Saham Perseroan/kuasanya yang akan meneliti dokumen-dokumen tersebut di atas diminta dengan hormat menyerahkan fotokopi Surat Kolektif Saham atau Surat Bukti Kepemilikan saham yang diterbitkan oleh KSEI atau perusahaan efek atau bank kustodian sebagai bukti kepemilikan sahamnya serta fotokopi KTP atau tanda pengenal lainnya.

Bagi Pemegang Saham Perseroan yang memerlukan informasi lebih lanjut mengenai rencana transaksi sebagaimana diungkapkan dalam Keterbukaan Informasi ini, harap menghubungi:

PT Matahari Department Store Tbk
Kantor Pusat Operasional
Menara Matahari Lt. 15
Jl. Bulevar Palembang Raya No. 7
Lippo Karawaci 1200, Tangerang 15811 - Banten
Telepon: (021) 546-9333
Faksimile: (021) 547-5673

U.p. *Corporate Secretary*

Jakarta, 2 Pebruari 2010
Direksi Perseroan

Matahari Department Store Tbk Tbk

Nama	: Matahari Department Store Tbk Tbk
Kode	: LPPF
Alamat Perusahaan	: Menara Matahari Lt.15 Jl. Bulevar Palem Raya No.7 Lippo Karawaci 1200 Tangerang 15811 Indonesia
Alamat Email	: corporate.communication.mds@matahari.co.id
Telepon	: +62 21 546 9333
Fax	: +62 21 547 5232
NPWP	: 01.317.956.9-054.000
NPKP	: -
Situs	: -
Tanggal IPO	: 09-Okt-1989
Papan	: Pengembangan
Sektor	: TRADE, SERVICES & INVESTMENT
SubSektor	: RETAIL TRADE
Biro Administrasi Efek	: PT Sharestar Indonesia

Sekretaris Perusahaan

Nama	Email	Telepon
Miranti Hadisusilo	miranti.hadisusilo@matahari.co.id	+62 21 546 9333, 547 5333

Direktur

Nama Direktur	Jabatan Direktur	Independent
Benyamin J. Mailool	Presiden Direktur	Bukan
Travis Saucer	Wakil Presiden Direktur	Bukan
Sigit Prasetya	Direktur	Bukan
Wai Hoong Fock	Direktur	Bukan
R. Soeparmadi	Direktur	Bukan
Joo Suk Kim	Direktur	Bukan

Commissioner

Commissioner's Name	Commissioner's Position	Independent
John Bellis	Presiden Komisaris	Ya
Roy Kuan	Komisaris	Bukan
Rene Mang Wing Ming	Komisaris	Bukan
Jonathan Limbong Parapak	Komisaris	Ya
Artapong Pornthiti	Komisaris	Bukan
Henry Jani Liando	Komisaris	Bukan

Komite Audit

Nama Komite Audit	Jabatan Komite Audit
John Bellis	Ketua
Rene Mang Wing Ming	Anggota
Arjun Gupta	Anggota
Francis Khoo	Anggota

Pemegang Saham

Nama Pemegang Saham	Kategori Pemegang Saham	Jumlah	Persentase
Asia Color Company Limited	Lebih dari 5 % - Pemegang Saham Pengendali	2.863.934.631,00	98,15 %
Jeffrey K. Wonsono	Direksi dan Komisaris	0,00	0,00 %
Masyarakat	Kurang dari 5%	53.983.449,00	1,85 %

Matahari Putra Prima Tbk

Name	: Matahari Putra Prima Tbk
Code	: MPPA
Office Address	: Menara Matahari- Lippo Life Lt. 20, Boulevard Palem Raya 7 Karawaci Tangerang
Mail Address	: lina.latif@matahari.co.id
Phone	: 5475746, 5475333, 5475750
Fax	: 5475673, 5475650
NPWP	: 01.394.013.5-091.000
NPKP	: -
Website	: www.matahari.co.id
Listing Date	: Dec 21, 1992
Board	: Utama
Sector	: TRADE, SERVICES & INVESTMENT
Sub Sector	: RETAIL TRADE
Stock Administration Bureau	: PT Sharestar Indonesia

Corporate Secretary

Name	Email	Phone
Lina Latif	lina.latif@matahari.co.id	5475746

Director

Director's Name	Director's Position	Independent
Benyamin J. Mailool	Presiden Direktur	No
Hendra Sidin	Direktur	No
R Soeparmadi	Direktur	No
Lina Latif	Direktur	No
Carmelito J. Regalado	Direktur	No

Commissioner

Commissioner's Name	Commissioner's Position	Independent
Cheng Cheng Wen	Presiden Komisaris	No
John Bellis	Komisaris	Yes
Ganesh Chander Grover	Komisaris	Yes
Jonathan L. Parapak	Komisaris	Yes
Prof. Dr. Adrianus Mooy	Komisaris	Yes
Jeffrey Koes Wonsono	Komisaris	No

Audit Committee

Audit Committee's Name	Audit Committee's Position
Prof. DR. Adrianus Mooy	Ketua
Jeffrey Turangan	Anggota
Ridwan Masui	Anggota

Shareholders

Stockholder's Name	Stockholder's Type	Volume	Percentage
PT Multipolar Corporation Tbk	Lebih dari 5 % - Bukan Pemegang Saham Pengendali	65,500,000.00	1.17 %
PT Ciptadana Securities	Lebih dari 5 % - Bukan Pemegang Saham Pengendali	473,481,488.00	8.49 %
Multipolar Tbk, PT	Lebih dari 5 % - Bukan Pemegang Saham Pengendali	2,635,886,000.00	47.27 %
PT Multipolar Tbk	Lebih dari 5 % - Bukan Pemegang Saham Pengendali	5,108.00	0.00 %
Star Pacific Tbk, PT	Lebih dari 5 % - Bukan Pemegang Saham Pengendali	338,419,625.00	6.07 %
Lina Latif	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
Carmelito J. Regalado	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
Cheng Cheng Wen	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
Adrianus Mooy	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
Jonathan L. Parapak	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
Benyamin J. Mailool	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
Hendra Sidin	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
R. Soeparmadi	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
John Bellis	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
Ganesh C. Grover	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
Jeffrey K. Wonsono	Direksi dan Komisaris	0.00	0.00 %
Masyarakat	Kurang dari 5%	2,063,254,579.00	37.00 %

**KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
NOMOR KEP-86/PM/1996
TENTANG**

**KETERBUKAAN INFORMASI
YANG HARUS SEGERA DIUMUMKAN KEPADA PUBLIK**

KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL,

- Menimbang : bahwa dengan berlakunya Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dipandang perlu untuk mengubah Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-22/PM/1991 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik;
- Mengingat : 1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);
2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 86, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3617);
3. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 322/M Tahun 1995;

M E M U T U S K A N :

- Menetapkan : **KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL TENTANG KETERBUKAAN INFORMASI YANG HARUS SEGERA DIUMUMKAN KEPADA PUBLIK .**

Pasal 1

Ketentuan mengenai Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik diatur dalam Peraturan Nomor X.K.1 sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.

Pasal 2

Dengan ditetapkannya Keputusan ini, maka Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-22/PM/1991 tanggal 19 April 1991 dinyatakan tidak berlaku lagi.

Pasal 3

Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal ditetapkan.

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 24 Januari 1996

BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
Ketua,

I PUTU GEDE ARY SUTA
NIP. 060065493

LAMPIRAN

Keputusan Ketua BAPEPAM

Nomor : Kep- 86/PM/1996

Tanggal : 24 Januari 1996

PERATURAN NOMOR X.K.1 : KETERBUKAAN INFORMASI YANG HARUS SEGERA DIUMUMKAN KEPADA PUBLIK

1. Setiap Perusahaan Publik atau Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif, harus menyampaikan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat secepat mungkin, paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah keputusan atau terdapatnya Informasi atau Fakta Material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai Efek perusahaan atau keputusan investasi pemodal.
2. Informasi atau Fakta Material yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga Efek atau keputusan investasi pemodal, antara lain hal-hal sebagai berikut:
 - a. Penggabungan usaha, pembelian saham, peleburan usaha, atau pembentukan usaha patungan;
 - b. Pemecahan saham atau pembagian dividen saham;
 - c. Pendapatan dari dividen yang luar biasa sifatnya;
 - d. Perolehan atau kehilangan kontrak penting;
 - e. Produk atau penemuan baru yang berarti;
 - f. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen;
 - g. Pengumuman pembelian kembali atau pembayaran Efek yang bersifat utang;
 - h. Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya;
 - i. Pembelian, atau kerugian penjualan aktiva yang material;
 - j. Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting;
 - k. Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan, dan atau direktur dan komisaris perusahaan;
 - l. Pengajuan tawaran untuk pembelian Efek perusahaan lain;
 - m. Penggantian Akuntan yang mengaudit perusahaan;
 - n. Penggantian Wali Amanat;
 - o. Perubahan tahun fiskal perusahaan;

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 24 Januari 1996

BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
Ketua,

I PUTU GEDE ARY SUTA
NIP. 060065493

KEMENTERIAN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN

SALINAN

KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
DAN LEMBAGA KEUANGAN
NOMOR: KEP-614/BL/2011

TENTANG

TRANSAKSI MATERIAL DAN PERUBAHAN KEGIATAN USAHA
UTAMA

KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL
DAN LEMBAGA KEUANGAN,

- Menimbang : bahwa dalam rangka memberikan kemudahan bagi Emiten atau Perusahaan Publik dalam memperoleh akses pendanaan yang termasuk dalam kriteria Transaksi Material dengan tetap memperhatikan perlindungan kepada investor, dipandang perlu untuk menyempurnakan Keputusan Ketua Bapepam dan LK KEP-413/BL/2009 tentang Perubahan Peraturan Nomor IX.E.2 Tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, dengan menetapkan Keputusan Ketua Bapepam dan LK yang baru;
- Mengingat : 1. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 64, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3608);
2. Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 86, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3617) sebagaimana diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2004 (Lembaran Negara Tahun 2004 Nomor 27, Tambahan Lembaran Negara Nomor 4372);
3. Peraturan Pemerintah Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 87, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3618);
4. Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 20/M Tahun 2011;

MEMUTUSKAN:

- Menetapkan : KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN TENTANG TRANSAKSI MATERIAL DAN PERUBAHAN KEGIATAN USAHA UTAMA.

Pasal 1

Ketentuan mengenai Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama diatur dalam Peraturan Nomor IX.E.2 sebagaimana dimuat dalam Lampiran Keputusan ini.

KEMENTERIAN KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA
BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN

-2-

Pasal 2

Dengan berlakunya keputusan ini, maka Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-413/BL/2009 tentang Perubahan Peaturan Nomor IX.E.2 Tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama dinyatakan tidak berlaku.

Pasal 3

Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal 28 November 2011.

Ditetapkan di : Jakarta
pada tanggal : 28 November 2011

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal
dan Lembaga Keuangan

ttd

Nurhaida
NIP 195906271989022001

Salinan sesuai dengan aslinya
Kepala Bagian Umum

ttd

Prasetyo Wahyu Adi Suryo
NIP 195710281985121001

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

PERATURAN NOMOR IX.E.2 : TRANSAKSI MATERIAL DAN PERUBAHAN KEGIATAN USAHA UTAMA

1. KETENTUAN UMUM

- a. Dalam Peraturan ini yang dimaksud dengan:
 - 1) Perusahaan adalah Emiten yang telah melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas atau Perusahaan Publik.
 - 2) Transaksi Material adalah setiap:
 - a) penyertaan dalam badan usaha, proyek, dan/atau kegiatan usaha tertentu;
 - b) pembelian, penjualan, pengalihan, tukar menukar aset atau segmen usaha;
 - c) sewa menyewa aset;
 - d) pinjam meminjam dana;
 - e) menjaminkan aset; dan/atau
 - f) memberikan jaminan perusahaan;
dengan nilai 20% (dua puluh perseratus) atau lebih dari ekuitas Perusahaan, yang dilakukan dalam satu kali atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu.
 - 3) Perusahaan Terkendali adalah suatu perusahaan yang dikendalikan baik secara langsung maupun tidak langsung oleh Perusahaan.
 - 4) Kegiatan Usaha Utama adalah kegiatan usaha sesuai dengan yang tercantum dalam anggaran dasar Perusahaan dan telah dijalankan.
- b. Nilai Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 2) dihitung berdasarkan laporan keuangan sebagai berikut:
 - 1) laporan keuangan tahunan yang diaudit;
 - 2) laporan keuangan tengah tahunan yang disertai laporan Akuntan dalam rangka penelaahan terbatas paling sedikit untuk akun ekuitas; atau
 - 3) laporan keuangan interim yang diaudit selain laporan keuangan interim tengah tahunan, dalam hal Perusahaan mempunyai laporan keuangan interim,
mana yang terkini.
- c. Tanggal laporan keuangan sebagaimana dimaksud dalam huruf b yang digunakan untuk menghitung nilai Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 2) tidak boleh melebihi 12 (dua belas) bulan sebelum:
 - 1) tanggal transaksi dilaksanakan dalam hal Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam angka 2 huruf a; atau

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

-2-

- 2) tanggal diselenggarakannya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dalam hal Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam angka 2 huruf b.

2. TRANSAKSI MATERIAL

- a. 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 RUPS, namun wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- 1) mengumumkan informasi mengenai Transaksi Material kepada masyarakat dalam paling sedikit satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional dan menyampaikan dokumen pendukungnya kepada Bapepam dan LK paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah tanggal ditandatanganinya perjanjian Transaksi Material;

- 2) informasi sebagaimana dimaksud dalam butir 1) mencakup:

- a) uraian mengenai Transaksi Material yang dilakukan, paling sedikit meliputi obyek transaksi, nilai transaksi, dan pihak-pihak yang melakukan transaksi (nama, alamat, telepon, faksimili, pengurusan, dan pengawasan);
- b) penjelasan, pertimbangan, dan alasan dilakukannya Transaksi Material serta pengaruh transaksi tersebut pada kondisi keuangan Perusahaan;

Dalam hal Transaksi Material berupa pembelian atau penjualan saham yang menyebabkan Perusahaan memperoleh atau kehilangan pengendalian atas perusahaan, maka pengaruh transaksi tersebut pada kondisi keuangan Perusahaan wajib disajikan dalam informasi keuangan proforma yang direview oleh Akuntan.

- c) ringkasan laporan Penilai, paling sedikit meliputi:

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

Dalam hal laporan Penilai memberikan pendapat tidak wajar, maka Perusahaan wajib mengikuti ketentuan sebagaimana diatur dalam huruf b.

Jangka waktu antara tanggal penilaian dan tanggal Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam huruf a tidak boleh melebihi 6 (enam) bulan.

- d) dalam hal obyek Transaksi Material adalah:

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

-3-

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

Jangka waktu antara tanggal laporan keuangan terakhir yang diaudit dari perusahaan yang menjadi obyek transaksi dan tanggal Transaksi Material tidak boleh melebihi 6 (enam) bulan.
- (2) aset selain saham, maka informasi yang diumumkan paling sedikit adalah data rincian dan jenis aset yang akan dibeli, dijual, disewa, disewakan, dialihkan, atau ditukar termasuk aspek hukumnya;
- (3) segmen usaha, maka informasi yang diumumkan paling sedikit adalah data mengenai segmen usaha yang akan dibeli, dijual, dialihkan, atau ditukar, serta aset dan kewajiban yang melekat pada segmen usaha tersebut termasuk aspek hukumnya;
- (4) dana yang dipinjam atau dipinjamkan, maka informasi yang wajib diumumkan paling sedikit adalah para Pihak yang melakukan Transaksi Material, jumlah dana yang dipinjam atau dipinjamkan, serta ketentuan dan persyaratan pinjam meminjam termasuk bunga, jangka waktu, jaminan, dan hal-hal yang dilarang dilakukan oleh debitur;
- (5) aset yang dijamin, maka informasi yang wajib diumumkan paling sedikit adalah para Pihak yang melakukan Transaksi Material, obyek jaminan, syarat penjaminan, nilai penjaminan, dan risiko yang mungkin terjadi jika penjaminan harus dilaksanakan oleh Perusahaan;
- (6) jaminan perusahaan, maka informasi yang wajib diumumkan paling sedikit adalah para Pihak yang melakukan Transaksi Material, obyek yang dijamin, syarat penjaminan, nilai penjaminan, dan risiko yang mungkin terjadi jika penjaminan harus dilaksanakan oleh Perusahaan.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

-4-

- e) dewan komisaris dan direksi menyatakan bahwa semua informasi material telah diungkapkan dan informasi tersebut tidak menyesatkan;
- f) penjelasan tentang tempat atau alamat yang dapat dihubungi pemegang saham untuk memperoleh informasi mengenai Transaksi Material; dan
- g) direksi menyatakan bahwa Transaksi Material:
 - (1) tidak mengandung Benturan Kepentingan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.1; dan/atau
 - (2) merupakan atau tidak merupakan Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.1.
- 3) dalam hal Transaksi Material merupakan Transaksi Afiliasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.1, maka informasi yang harus ditambahkan adalah:
 - a) hubungan dan sifat hubungan Afiliasi dari pihak-pihak yang melakukan Transaksi Material dengan Perusahaan; dan
 - b) penjelasan, pertimbangan, dan alasan dilakukannya transaksi tersebut, dibandingkan dengan apabila dilakukan transaksi lain yang sejenis yang tidak dilakukan dengan Pihak terafiliasi.
- 4) dalam hal obyek Transaksi Material berupa pembelian atau penjualan saham Perusahaan lain atau saham perusahaan terbuka di luar negeri, maka Perusahaan hanya diwajibkan untuk melakukan keterbukaan informasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor X.K.1.
- b. Perusahaan yang melakukan Transaksi Material dengan nilai transaksi lebih dari 50% (lima puluh perseratus) dari ekuitas Perusahaan diwajibkan untuk memperoleh persetujuan RUPS, dengan ketentuan sebagai berikut:
 - 1) persetujuan RUPS yang dilakukan sesuai dengan Peraturan Nomor IX.J.1 dan Anggaran Dasar Perusahaan;
 - 2) dalam agenda RUPS harus ada acara khusus mengenai penjelasan tentang Transaksi Material yang akan dilakukan;
 - 3) penjelasan oleh Perusahaan dalam RUPS mengenai Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam butir 2) meliputi seluruh informasi sebagaimana diatur dalam huruf a butir 2) dan huruf a butir 3);
 - 4) mengumumkan dalam paling sedikit satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional dalam waktu bersamaan dengan pengumuman RUPS, informasi yang mencakup paling sedikit seluruh informasi sebagaimana diatur dalam huruf a butir 2) dan huruf a butir 3), serta tanggal, waktu, dan tempat diselenggarakannya RUPS;
 - 5) dalam hal terdapat perubahan atau penambahan informasi sebagaimana dimaksud dalam butir 4), maka perubahan atau penambahan informasi tersebut wajib diumumkan paling lambat 2 (dua) hari kerja sebelum RUPS;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

-5-

- 6) menyediakan data tentang Transaksi Material bagi pemegang saham, yang paling sedikit meliputi:
 - a) informasi sebagaimana dipersyaratkan dalam butir 4);
 - b) laporan penilaian oleh Penilai; dan
 - c) dokumen mengenai informasi sebagaimana dimaksud dalam butir 4);
 - 7) data sebagaimana dimaksud dalam butir 6) wajib tersedia bagi pemegang saham sejak pengumuman RUPS dan disampaikan kepada Bapepam dan LK dalam waktu bersamaan dengan pengumuman RUPS dalam rangka persetujuan Transaksi Material; dan
 - 8) jangka waktu antara tanggal penilaian dan tanggal pelaksanaan RUPS tidak boleh melebihi 6 (enam) bulan.
- c. Dalam hal Perusahaan melakukan Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam huruf b berupa penerbitan Efek bersifat utang dimana pihak pembeli Efek bersifat utang belum diketahui, maka informasi mengenai:
- 1) Pihak yang membeli Efek bersifat utang dan ringkasan laporan Penilai sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 2) poin a) dan huruf a butir 2) poin c) tidak wajib diungkapkan; dan
 - 2) jumlah dana yang akan dipinjam, tingkat suku bunga, dan nilai penjaminan (jika ada) sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 2) poin d) angka (4), huruf a butir 2) poin d) angka (5), dan huruf a butir 2) poin d) angka (6) disajikan sebesar nilai maksimal.
- d. Informasi sebagaimana dimaksud dalam huruf c butir 1) dan huruf c butir 2) wajib diumumkan dalam paling sedikit satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional dan dokumen pendukungnya disampaikan kepada Bapepam dan LK paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah tanggal diterbitkannya Efek bersifat utang.
- e. Dalam hal Perusahaan melakukan Transaksi Material sebagaimana dimaksud dalam huruf b berupa pengambilalihan, maka Perusahaan wajib melakukan RUPS sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.J.1 mengenai RUPS untuk pengambilalihan.
- f. Transaksi Material yang dilakukan melalui proses lelang terbuka berlaku ketentuan sebagai berikut:
- 1) dalam hal Perusahaan sebagai pihak yang melakukan lelang, pengumuman sebagaimana dimaksud dalam huruf b butir 4) tidak diwajibkan mencakup identitas pihak yang bertransaksi dengan Perusahaan; dan
 - 2) dalam hal Perusahaan sebagai peserta lelang, tidak wajib untuk menunjuk Penilai.
- g. Dalam hal Transaksi Material yang telah disetujui dalam RUPS belum dilaksanakan dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal persetujuan RUPS, maka Transaksi Material hanya dapat dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan kembali RUPS.

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

-6-

- h. Dalam hal obyek Transaksi Material adalah saham Perusahaan lain, maka harga saham wajib ditetapkan dengan ketentuan sebagai berikut:
- 1) atas saham yang tidak tercatat dan tidak diperdagangkan di Bursa Efek, maka harga saham:
 - a) untuk penjualan, paling rendah sebesar harga pasar wajar atau lebih tinggi dari harga pasar wajar yang ditetapkan oleh Penilai, mana yang lebih tinggi; atau
 - b) untuk pembelian, paling tinggi sebesar harga pasar wajar atau lebih rendah dari harga pasar wajar yang ditetapkan oleh Penilai, mana yang lebih rendah;
 - 2) atas saham yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek, namun selama 90 (sembilan puluh) hari atau lebih sebelum Transaksi Material oleh Perusahaan tidak diperdagangkan di Bursa Efek atau dihentikan sementara perdagangannya oleh Bursa Efek, maka harga saham adalah:
 - a) untuk penjualan, paling rendah sebesar harga pasar wajar atau lebih tinggi dari harga pasar wajar yang ditetapkan oleh Penilai atau paling rendah sebesar harga rata-rata dari harga penutupan perdagangan harian di Bursa Efek dalam waktu 12 (dua belas) bulan terakhir yang dihitung mundur dari hari perdagangan terakhir atau hari dihentikan sementara perdagangannya, mana yang lebih tinggi; atau
 - b) untuk pembelian, paling tinggi sebesar harga pasar wajar atau lebih rendah dari harga pasar wajar yang ditetapkan oleh Penilai atau paling tinggi sebesar harga rata-rata dari harga penutupan perdagangan harian di Bursa Efek dalam waktu 12 (dua belas) bulan terakhir yang dihitung mundur dari hari perdagangan terakhir atau hari dihentikan sementara perdagangannya, mana yang lebih rendah;
 - 3) atas saham yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek, maka harga saham adalah:
 - a) untuk penjualan, paling rendah sebesar harga rata-rata dari harga tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek selama 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum:
 - (1) tanggal Transaksi Material dilaksanakan oleh Perusahaan, jika nilai transaksi tersebut memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam huruf a; atau
 - (2) tanggal pengumuman RUPS, jika nilai Transaksi Material memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam huruf b;
 - b) untuk pembelian, paling tinggi sebesar harga rata-rata dari harga tertinggi perdagangan harian di Bursa Efek selama 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum:
 - (1) tanggal Transaksi Material dilaksanakan oleh Perusahaan, jika nilai transaksi tersebut memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam huruf a; atau

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

-7-

- (2) tanggal pengumuman RUPS, jika nilai Transaksi Material memenuhi kriteria sebagaimana dimaksud dalam huruf b.
- i. Perusahaan tidak diwajibkan menunjuk Penilai, jika Perusahaan melakukan Transaksi Material berupa penjualan atau pembelian saham yang memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam huruf h butir 3).
 - j. Dalam hal Transaksi Material dilakukan oleh:
 - 1) Perusahaan Terkendali yang laporan keuangannya dikonsolidasikan dengan Perusahaan dan bukan merupakan Perusahaan, maka Perusahaan tersebut wajib melakukan prosedur sebagaimana diatur dalam Peraturan ini;
 - 2) Perusahaan Terkendali yang laporan keuangannya dikonsolidasikan dengan Perusahaan dan merupakan Perusahaan, maka hanya Perusahaan Terkendali dimaksud yang wajib melakukan prosedur sebagaimana diatur dalam Peraturan ini;
3. PENGECUALIAN KETENTUAN TRANSAKSI MATERIAL
- a. Ketentuan tentang Transaksi Material sebagaimana diatur dalam angka 2, tidak berlaku untuk:
 - 1) Perusahaan yang melakukan Transaksi Material dengan Perusahaan Terkendali yang sahamnya dimiliki paling sedikit 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) dari modal disetor Perusahaan Terkendali atau Transaksi Material yang dilakukan antara sesama Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling sedikit 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) oleh Perusahaan dimaksud;
 - 2) Perusahaan yang memberikan jaminan perusahaan (*corporate guaranty*) kepada Pihak lain atas transaksi Perusahaan Terkendali yang dimiliki paling sedikit 99% (sembilan puluh sembilan perseratus);
 - 3) Perusahaan yang menerima pinjaman secara langsung dari bank, perusahaan modal ventura, perusahaan pembiayaan, atau perusahaan pembiayaan infrastruktur baik dari dalam negeri maupun luar negeri;
 - 4) Perusahaan yang memberikan jaminan kepada bank, perusahaan modal ventura, perusahaan pembiayaan, atau perusahaan pembiayaan infrastruktur baik dari dalam negeri maupun luar negeri atas pinjaman yang diterima secara langsung oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali;
 - 5) Perusahaan yang melakukan Transaksi Material yang merupakan Kegiatan Usaha Utama;
 - 6) Transaksi Material yang dilakukan oleh Perusahaan atas aset yang digunakan:
 - a) langsung untuk proses produksi atau Kegiatan Usaha Utama; dan/atau
 - b) untuk mendukung secara langsung proses produksi atau Kegiatan Usaha Utama;

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

-8-

- 7) penerbitan Efek selain Efek Bersifat Ekuitas oleh Perusahaan melalui Penawaran Umum;
 - 8) Perusahaan yang telah mengungkapkan informasi Transaksi Material secara lengkap dalam Prospektus dan telah memenuhi ketentuan keterbukaan informasi sebagaimana diatur dalam peraturan ini;
 - 9) Perusahaan yang menambah atau mengurangi penyertaan modal untuk mempertahankan persentase kepemilikannya setelah penyertaan dimaksud dilakukan selama paling sedikit satu tahun;
 - 10) Transaksi Material yang dilakukan oleh bank yang memiliki kondisi sedang memperoleh pinjaman dari Bank Indonesia atau lembaga pemerintah lain yang jumlahnya lebih dari 100% (seratus perseratus) dari modal disetor atau kondisi lain yang dapat mengakibatkan restrukturisasi bank oleh instansi Pemerintah yang berwenang;
 - 11) Transaksi material yang dilakukan oleh Perusahaan selain bank yang mempunyai modal kerja bersih negatif dan ekuitas negatif;
 - 12) pelepasan atau perolehan secara langsung suatu kekayaan oleh atau dari Perusahaan sebagai akibat penetapan atau putusan pengadilan; dan/atau
 - 13) Transaksi Material yang dilakukan oleh Perusahaan dalam rangka pemenuhan kewajiban yang diatur dalam peraturan perundang-undangan.
- b. Perusahaan yang melakukan Transaksi Material yang dikecualikan sebagaimana dimaksud dalam huruf a wajib melakukan keterbukaan informasi sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor X.K.1.
4. PERUBAHAN KEGIATAN USAHA UTAMA
- a. Perusahaan yang melakukan perubahan Kegiatan Usaha Utama wajib terlebih dahulu memperoleh persetujuan RUPS. Dalam agenda RUPS harus ada acara khusus mengenai pembahasan studi kelayakan tentang perubahan Kegiatan Usaha Utama perusahaan tersebut.
 - b. Perubahan Kegiatan Usaha Utama berupa pengurangan Kegiatan Usaha Utama tidak diwajibkan memperoleh persetujuan RUPS sebagaimana dimaksud dalam huruf a dengan ketentuan:
 - 1) Kegiatan Usaha Utama yang akan dikurangi mengalami kerugian usaha selama 3 (tiga) tahun berturut-turut berdasarkan laporan keuangan tahunan Perusahaan;
 - 2) pengurangan Kegiatan Usaha Utama tidak akan mempengaruhi kelangsungan usaha Perusahaan; dan
 - 3) Perusahaan wajib mengumumkan kepada masyarakat dan menyampaikan informasi perubahan Kegiatan Usaha Utama tersebut kepada Bapepam dan LK dalam jangka waktu paling lambat 2 (dua) hari kerja sejak keputusan perubahan Kegiatan Usaha Utama.
 - c. Perusahaan yang melakukan perubahan Kegiatan Usaha Utama wajib memenuhi ketentuan sebagai berikut:

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

-9-

- 1) Mengumumkan dalam paling sedikit satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional, dalam waktu bersamaan dengan pengumuman RUPS sebagaimana diatur pada Peraturan Nomor IX.J.1, informasi yang mencakup antara lain:
 - a) ringkasan tentang studi kelayakan perubahan Kegiatan Usaha Utama, paling sedikit meliputi;
 - (1) maksud dan tujuan;
 - (2) asumsi-asumsi dan kondisi pembatas; dan
 - (3) pendapat atas kelayakan perubahan Kegiatan Usaha Utama;
 - b) ketersediaan tenaga ahli berkaitan dengan perubahan Kegiatan Usaha Utama;
 - c) penjelasan, pertimbangan, dan alasan dilakukannya perubahan Kegiatan Usaha Utama;
 - d) penjelasan tentang pengaruh perubahan Kegiatan Usaha Utama pada kondisi keuangan Perusahaan; dan
 - e) hal-hal material lainnya yang berkaitan dengan Kegiatan Usaha Utama yang baru.
- 2) Menyediakan data tentang perubahan Kegiatan Usaha Utama tersebut bagi pemegang saham sejak saat pengumuman RUPS dan menyampaikan kepada Bapepam dan LK paling lambat pada saat pengumuman RUPS, yang mencakup antara lain:
 - a) informasi sebagaimana dipersyaratkan dalam butir 1); dan
 - b) laporan penilaian Penilai tentang studi kelayakan atas perubahan Kegiatan Usaha Utama.

Jangka waktu antara tanggal penilaian dan tanggal pelaksanaan RUPS tidak boleh melebihi 6 (enam) bulan.
- d. Dalam hal perubahan Kegiatan Usaha Utama dilakukan oleh Perusahaan Terkendali yang laporan keuangannya dikonsolidasikan dengan Perusahaan dan merupakan Perusahaan, maka hanya Perusahaan Terkendali dimaksud yang wajib melakukan prosedur sebagaimana diatur dalam Peraturan ini.
- e. Dalam hal perubahan Kegiatan Usaha Utama dilakukan oleh Perusahaan Terkendali yang laporan keuangannya dikonsolidasikan dengan Perusahaan dan bukan merupakan Perusahaan, maka Perusahaan tersebut wajib melakukan prosedur sebagaimana diatur dalam Peraturan ini sepanjang kontribusi pendapatan Perusahaan Terkendali tersebut sebesar 20% (dua puluh perseratus) atau lebih dari pendapatan Perusahaan berdasarkan:
 - 1) laporan keuangan konsolidasi tahunan Perusahaan, apabila laporan keuangan Perusahaan Terkendali telah dikonsolidasikan; atau
 - 2) informasi keuangan proforma konsolidasi Perusahaan yang direview oleh Akuntan apabila laporan keuangan Perusahaan Terkendali

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

-10-

belum dikonsolidasikan dalam laporan keuangan tahunan Perusahaan.

5. KETENTUAN PENUTUP

- a. Bukti iklan yang diterbitkan sebagaimana dimaksud dalam angka 2 huruf a butir 1), angka 2 huruf b butir 4), dan angka 4 huruf c butir 1) harus disampaikan kepada Bapepam dan LK paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah informasi tersebut diiklankan.
- b. Jika rencana Transaksi Material atau perubahan Kegiatan Usaha Utama tidak memperoleh persetujuan dari RUPS, maka rencana tersebut baru dapat diajukan kembali 12 (dua belas) bulan setelah pelaksanaan RUPS tersebut.
- c. Dalam hal Transaksi Material mengandung Benturan Kepentingan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.1, maka Perusahaan tersebut disamping harus memenuhi Peraturan ini juga harus memenuhi Peraturan Nomor IX.E.1.
- d. Dalam hal Transaksi Material merupakan transaksi pengambilalihan Perusahaan Terbuka sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.H.1, maka Perusahaan disamping wajib memenuhi Peraturan ini juga wajib memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.H.1.
- e. Hasil pelaksanaan Transaksi Material atau perubahan Kegiatan Usaha Utama wajib dilaporkan kepada Bapepam dan LK paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah selesainya seluruh transaksi.
- f. Dengan tidak mengurangi berlakunya ketentuan pidana di bidang Pasar Modal dan sanksi sebagaimana ditetapkan dalam Peraturan ini, Bapepam dan LK berwenang mengenakan sanksi terhadap setiap pihak yang melanggar ketentuan Peraturan ini termasuk pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran tersebut.

Ditetapkan di : Jakarta

pada tanggal : 28 November 2011

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal
dan Lembaga Keuangan

ttd.

Nurhaida

NIP 195906271989022001

Salinan sesuai dengan aslinya
Kepala Bagian Umum

ttd.

Prasetyo Wahyu Adi Suryo

NIP 195710281985121001

LAMPIRAN

Keputusan Ketua Bapepam dan LK

Nomor : Kep-614/BL/2011

Tanggal : 28 November 2011

UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 8 TAHUN 1995
TENTANG
PASAR MODAL
DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

- Menimbang : a. bahwa tujuan pembangunan nasional adalah terciptanya suatu masyarakat adil dan makmur berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945;
- b. bahwa Pasar Modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat;
- c. bahwa agar Pasar Modal dapat berkembang dibutuhkan adanya landasan hukum yang kukuh untuk lebih menjamin kepastian hukum pihak-pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal serta melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari praktik yang merugikan;
- d. bahwa sejalan dengan hasil-hasil yang dicapai pembangunan nasional serta dalam rangkaantisipasi atas globalisasi ekonomi, Undang-undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang penetapan "Undang-undang Darurat tentang Bursa" (Lembaran Negara Tahun 1951 Nomor 79) sebagai Undang-undang (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67) dipandang sudah tidak sesuai lagi dengan keadaan;
- e. bahwa berdasarkan pertimbangan tersebut di atas, dipandang perlu membentuk Undang-undang tentang Pasar Modal;
- Mengingat : 1. Pasal 5 ayat (1), Pasal 20 ayat (1), dan Pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945;
2. Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Tahun 1995 Nomor 13, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3587);

Dengan persetujuan

DEWAN PERWAKILAN RAKYAT REPUBLIK INDONESIA

MEMUTUSKAN :

- Menetapkan : **UNDANG-UNDANG TENTANG PASAR MODAL.**

BAB I
KETENTUAN UMUM

Pasal 1

Dalam Undang-undang ini yang dimaksud dengan :

1. Afiliasi adalah :
 - a. hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal;
 - b. hubungan antara Pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris dari Pihak tersebut;
 - c. hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama;
 - d. hubungan antara perusahaan dan Pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut;
 - e. hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh Pihak yang sama; atau
 - f. hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.
2. Anggota Bursa Efek adalah Perantara Pedagang Efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek.
3. Biro Administrasi Efek adalah Pihak yang berdasarkan kontrak dengan Emiten melaksanakan pencatatan pemilikan Efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek.
4. Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak - Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.
5. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.
6. Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum.
7. Informasi atau Fakta Material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.
8. Kustodian adalah Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak - hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.
9. Lembaga Kliring dan Penjaminan adalah Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa.
10. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah Pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kustodian sentral bagi Bank Kustodian, Perusahaan Efek, dan Pihak lain.
11. Manajer Investasi adalah Pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

12. Menteri adalah Menteri Keuangan Republik Indonesia.
13. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.
14. Penasihat Investasi adalah Pihak yang memberi nasihat kepada Pihak lain mengenai penjualan atau pembelian Efek dengan memperoleh imbalan jasa.
15. Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.
16. Penitipan Kolektif adalah jasa penitipan atas Efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu Pihak yang kepentingannya diwakili oleh Kustodian.
17. Penjamin Emisi Efek adalah Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa Efek yang tidak terjual.
18. Perantara Pedagang Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri atau Pihak lain.
19. Pernyataan Pendaftaran adalah dokumen yang wajib disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal oleh Emiten dalam rangka Penawaran Umum atau Perusahaan Publik.
20. Perseroan adalah perseroan terbatas sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 1 Ketentuan Umum Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.
21. Perusahaan Efek adalah Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi.
22. 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.
23. Pihak adalah orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.
24. Portofolio Efek adalah kumpulan Efek yang dimiliki oleh Pihak.
25. Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.
26. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak lain membeli Efek.
27. Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.
28. Transaksi Bursa adalah kontrak yang dibuat oleh Anggota Bursa Efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh Bursa Efek mengenai jual beli Efek, pinjam meminjam Efek, atau kontrak lain mengenai Efek atau harga Efek.

29. Unit Penyertaan adalah satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap Pihak dalam portofolio investasi kolektif.
30. Wali Amanat adalah Pihak yang mewakili kepentingan pemegang Efek yang bersifat utang.

Pasal 2

Menteri menetapkan kebijaksanaan umum di bidang Pasar Modal.

BAB II

BADAN PENGAWAS PASAR MODAL

Pasal 3

- (1) Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan Pasar Modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal yang selanjutnya disebut Bapepam.
- (2) Bapepam berada di bawah dan bertanggung jawab kepada Menteri.

Pasal 4

Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Pasal 5

Dalam melaksanakan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dan Pasal 4, Bapepam berwenang untuk:

- a. memberi :
 - 1) izin usaha kepada Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, dan Biro Administrasi Efek;
 - 2) izin orang perseorangan bagi Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, dan Wakil Manajer Investasi; dan
 - 3) persetujuan bagi Bank Kustodian;
- b. mewajibkan pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal dan Wali Amanat;
- c. menetapkan persyaratan dan tata cara pencalonan dan memberhentikan untuk sementara waktu komisaris dan atau direktur serta menunjuk manajemen sementara Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direktur yang baru;
- d. menetapkan persyaratan dan tata cara Pernyataan Pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran;

- e. mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap Pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya;
- f. mewajibkan setiap Pihak untuk :
 - 1) menghentikan atau memperbaiki iklan atau promosi yang berhubungan dengan kegiatan di Pasar Modal; atau
 - 2) mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi akibat yang timbul dari iklan atau promosi dimaksud;
- g. melakukan pemeriksaan terhadap :
 - 1) setiap Emiten atau Perusahaan Publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam; atau
 - 2) Pihak yang dipersyaratkan memiliki izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, atau pendaftaran profesi berdasarkan Undang-undang ini;
- h. menunjuk Pihak lain untuk melakukan pemeriksaan tertentu dalam rangka pelaksanaan wewenang Bapepam sebagaimana dimaksud dalam huruf g;
- i. mengumumkan hasil pemeriksaan;
- j. membekukan atau membatalkan pencatatan suatu Efek pada Bursa Efek atau menghentikan Transaksi Bursa atas Efek tertentu untuk jangka waktu tertentu guna melindungi kepentingan pemodal;
- k. menghentikan kegiatan perdagangan Bursa Efek untuk jangka waktu tertentu dalam hal keadaan darurat;
- l. memeriksa keberatan yang diajukan oleh Pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian serta memberikan keputusan membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi dimaksud;
- m. menetapkan biaya perizinan, persetujuan, pendaftaran, pemeriksaan, dan penelitian serta biaya lain dalam rangka kegiatan Pasar Modal;
- n. melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran atas ketentuan di bidang Pasar Modal;
- o. memberikan penjelasan lebih lanjut yang bersifat teknis atas Undang-undang ini atau peraturan pelaksanaannya;
- p. menetapkan instrumen lain sebagai Efek selain yang telah ditentukan dalam Pasal 1 angka 5; dan
- q. melakukan hal-hal lain yang diberikan berdasarkan Undang-undang ini.

BAB III

BURSA EFEK, LEMBAGA KLIRING DAN PENJAMINAN, SERTA LEMBAGA PENYIMPANAN DAN PENYELESAIAN

Bagian Kesatu Bursa Efek

Paragraf 1 Perizinan

Pasal 6

- (1) Yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Bursa Efek adalah Perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (2) Persyaratan dan tata cara perizinan Bursa Efek sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Paragraf 2 Tujuan dan Kepemilikan

Pasal 7

- (1) Bursa Efek didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan Efek yang teratur, wajar, dan efisien.
- (2) Dalam rangka mencapai tujuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Bursa Efek wajib menyediakan sarana pendukung dan mengawasi kegiatan Anggota Bursa Efek.
- (3) Rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba Bursa Efek wajib disusun sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh dan dilaporkan kepada Bapepam.

Pasal 8

Yang dapat menjadi pemegang saham Bursa Efek adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha untuk melakukan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek.

Paragraf 3 Peraturan Bursa Efek dan Satuan Pemeriksa

Pasal 9

- (1) Bursa Efek wajib menetapkan peraturan mengenai keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan Efek, kliring dan penyelesaian Transaksi Bursa, dan hal-hal lain yang berkaitan dengan kegiatan Bursa Efek.
- (2) Tata cara peralihan Efek sehubungan dengan Transaksi Bursa ditetapkan oleh Bursa Efek.
- (3) Bursa Efek dapat menetapkan biaya pencatatan Efek, iuran keanggotaan, dan biaya transaksi berkenaan dengan jasa yang diberikan.

- (4) Biaya dan iuran sebagaimana dimaksud dalam ayat (3) disesuaikan menurut kebutuhan pelaksanaan fungsi Bursa Efek.

Pasal 10

Bursa Efek dilarang membuat ketentuan yang menghambat anggotanya menjadi Anggota Bursa Efek lain atau menghambat adanya persaingan yang sehat.

Pasal 11

Peraturan yang wajib dibuat oleh Bursa Efek, termasuk perubahannya, mulai berlaku setelah mendapat persetujuan Bapepam.

Pasal 12

- (1) Bursa Efek wajib mempunyai satuan pemeriksa yang bertugas menjalankan pemeriksaan berkala atau pemeriksaan sewaktu-waktu terhadap anggotanya serta terhadap kegiatan Bursa Efek.
- (2) Pimpinan satuan pemeriksa wajib melaporkan secara langsung kepada direksi, dewan komisaris Bursa Efek, dan Bapepam tentang masalah-masalah material yang ditemuinya serta yang dapat mempengaruhi suatu Perusahaan Efek Anggota Bursa Efek atau Bursa Efek yang bersangkutan.
- (3) Bursa Efek wajib menyediakan semua laporan satuan pemeriksa setiap saat apabila diperlukan oleh Bapepam.

Bagian Kedua

Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Paragraf 1 Perizinan

Pasal 13

- (1) Yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah Perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (2) Persyaratan dan tata cara perizinan Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Paragraf 2 Tujuan dan Kepemilikan

Pasal 14

- (1) Lembaga Kliring dan Penjaminan didirikan dengan tujuan menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa yang teratur, wajar, dan efisien.

- (2) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian didirikan dengan tujuan menyediakan jasa Kustodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur, wajar, dan efisien.
- (3) Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dapat memberikan jasa lain berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.
- (4) Rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib disusun sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh dan dilaporkan kepada Bapepam.

Pasal 15

- (1) Yang dapat menjadi pemegang saham Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah Bursa Efek, Perusahaan Efek, Biro Administrasi Efek, Bank Kustodian, atau Pihak lain atas persetujuan Bapepam.
- (2) Mayoritas saham Lembaga Kliring dan Penjaminan wajib dimiliki oleh Bursa Efek.

Paragraf 3 Peraturan Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Pasal 16

- (1) Lembaga Kliring dan Penjaminan wajib menetapkan peraturan mengenai kegiatan kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa, termasuk ketentuan mengenai biaya pemakaian jasa.
- (2) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib menetapkan peraturan mengenai jasa Kustodian sentral dan jasa penyelesaian transaksi Efek, termasuk ketentuan mengenai biaya pemakaian jasa.
- (3) Penentuan biaya sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) disesuaikan menurut kebutuhan pelaksanaan fungsi Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.

Pasal 17

Peraturan yang wajib ditetapkan oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, termasuk perubahannya, mulai berlaku setelah mendapat persetujuan Bapepam.

BAB IV

REKSA DANA

Bagian Kesatu Bentuk Hukum dan Perizinan

Pasal 18

- (1) Reksa Dana dapat berbentuk :
 - a. Perseroan; atau
 - b. kontrak investasi kolektif.
- (2) Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf a dapat bersifat terbuka atau tertutup.
- (3) Yang dapat menjalankan usaha Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf a adalah Perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (4) Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf b hanya dapat dikelola oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak.
- (5) Persyaratan dan tata cara perizinan Reksa Dana sebagaimana dimaksud dalam ayat (3) diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Pasal 19

- (1) Pemegang saham Reksa Dana terbuka dapat menjual kembali sahamnya kepada Reksa Dana.
- (2) Dalam hal pemegang saham melakukan penjualan kembali, Reksa Dana terbuka wajib membeli saham-saham tersebut.
- (3) Pengecualian ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) hanya dapat dilakukan apabila:
 - a. Bursa Efek di mana sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana diperdagangkan ditutup;
 - b. perdagangan Efek atas sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana di Bursa Efek dihentikan;
 - c. keadaan darurat; atau
 - d. terdapat hal-hal lain yang ditetapkan dalam kontrak pengelolaan investasi setelah mendapat persetujuan Bapepam.

Pasal 20

- (1) Manajer Investasi sebagai pengelola Reksa Dana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif dapat menjual dan membeli kembali Unit Penyertaan secara terus-menerus sampai dengan jumlah Unit Penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak.
- (2) Dalam hal pemegang Unit Penyertaan melakukan penjualan kembali, Manajer Investasi wajib membeli kembali Unit Penyertaan tersebut.
- (3) Pengecualian ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) hanya dapat dilakukan apabila :
 - a. Bursa Efek di mana sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana diperdagangkan ditutup;
 - b. perdagangan Efek atas sebagian besar Portofolio Efek Reksa Dana di Bursa Efek dihentikan;

- c. keadaan darurat; atau
- d. terdapat hal-hal lain yang ditetapkan dalam kontrak pengelolaan investasi setelah mendapat persetujuan Bapepam.

Bagian Kedua Pengelolaan

Pasal 21

- (1) Pengelolaan Reksa Dana, baik yang berbentuk Perseroan maupun yang berbentuk kontrak investasi kolektif, dilakukan oleh Manajer Investasi berdasarkan kontrak.
- (2) Kontrak pengelolaan Reksa Dana berbentuk Perseroan dibuat oleh direksi dengan Manajer Investasi.
- (3) Kontrak pengelolaan Reksa Dana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian.
- (4) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) dan ayat (3) diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

Pasal 22

Manajer Investasi Reksa Dana terbuka berbentuk Perseroan dan kontrak investasi kolektif wajib menghitung nilai pasar wajar dari Efek dalam portofolio setiap hari bursa berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 23

Nilai saham Reksa Dana terbuka berbentuk Perseroan dan nilai Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif ditentukan berdasarkan nilai aktiva bersih.

Pasal 24

- (1) Reksa Dana dilarang menerima dan atau memberikan pinjaman secara langsung.
- (2) Reksa Dana dilarang membeli saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana lainnya.
- (3) Pembatasan investasi Reksa Dana diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

Pasal 25

- (1) Semua kekayaan Reksa Dana wajib disimpan pada Bank Kustodian.
- (2) Bank Kustodian sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dilarang terafiliasi dengan Manajer Investasi yang mengelola Reksa Dana.
- (3) Reksa Dana wajib menghitung nilai aktiva bersih dan mengumumkannya.

Pasal 26

- (1) Kontrak penyimpanan kekayaan Reksa Dana berbentuk Perseroan dibuat oleh direksi Reksa Dana dengan Bank Kustodian.
- (2) Kontrak penyimpanan kekayaan investasi kolektif dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian.
- (3) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

Pasal 27

- (1) Manajer Investasi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan Reksa Dana.
- (2) Dalam hal Manajer Investasi tidak melaksanakan kewajibannya sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Manajer Investasi tersebut wajib bertanggung jawab atas segala kerugian yang timbul karena tindakannya.

Pasal 28

- (1) Saham Reksa Dana terbuka berbentuk Perseroan diterbitkan tanpa nilai nominal.
- (2) Pada saat pendirian Reksa Dana berbentuk Perseroan, paling sedikit 1% (satu perseratus) dari modal dasar Reksa Dana telah ditempatkan dan disetor.
- (3) Pelaksanaan pembelian kembali saham Reksa Dana berbentuk Perseroan dan pengalihan lebih lanjut saham tersebut dapat dilakukan tanpa mendapat persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham.
- (4) Dana yang digunakan untuk membeli kembali saham Reksa Dana berbentuk Perseroan berasal dari kekayaan Reksa Dana.

Pasal 29

- (1) Reksa Dana yang berbentuk Perseroan tidak diwajibkan untuk membentuk dana cadangan.
- (2) Dalam hal Reksa Dana membentuk dana cadangan, besarnya dana cadangan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.

BAB V**PERUSAHAAN EFEK, WAKIL PERUSAHAAN EFEK,
DAN PENASIHAT INVESTASI****Bagian Kesatu
Perizinan Perusahaan Efek****Pasal 30**

- (1) Yang dapat melakukan kegiatan usaha sebagai Perusahaan Efek adalah Perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.

- (2) Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat melakukan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi serta kegiatan lain sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.
- (3) Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi hanya untuk Efek yang bersifat utang yang jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun, sertifikat deposito, polis asuransi, Efek yang diterbitkan atau dijamin Pemerintah Indonesia, atau Efek lain yang ditetapkan oleh Bapepam tidak diwajibkan untuk memperoleh izin usaha sebagai Perusahaan Efek.
- (4) Persyaratan dan tata cara perizinan Perusahaan Efek diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Pasal 31

Perusahaan Efek bertanggung jawab terhadap segala kegiatan yang berkaitan dengan Efek yang dilakukan oleh direktur, pegawai, dan Pihak lain yang bekerja untuk perusahaan tersebut.

Bagian Kedua Perizinan Wakil Perusahaan Efek

Pasal 32

- (1) Yang dapat melakukan kegiatan sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, atau Wakil Manajer Investasi hanya orang perseorangan yang telah memperoleh izin dari Bapepam.
- (2) Persyaratan dan tata cara perizinan Wakil Perusahaan Efek diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Pasal 33

- (1) Orang perseorangan yang memiliki izin untuk bertindak sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek dapat bertindak sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek.
- (2) Orang perseorangan yang memiliki izin untuk bertindak sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, atau Wakil Manajer Investasi dilarang bekerja pada lebih dari satu Perusahaan Efek.

Bagian Ketiga Perizinan Penasihat Investasi

Pasal 34

- (1) Yang dapat melakukan kegiatan sebagai Penasihat Investasi adalah Pihak yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (2) Persyaratan dan tata cara perizinan Penasihat Investasi diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Bagian Keempat Pedoman Perilaku

Pasal 35

Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi dilarang :

- a. menggunakan pengaruh atau mengadakan tekanan yang bertentangan dengan kepentingan nasabah;
- b. mengungkapkan nama atau kegiatan nasabah, kecuali diberi instruksi secara tertulis oleh nasabah atau diwajibkan menurut peraturan perundang-undangan yang berlaku;
- c. mengemukakan secara tidak benar atau tidak mengemukakan fakta yang material kepada nasabah mengenai kemampuan usaha atau keadaan keuangannya;
- d. merekomendasikan kepada nasabah untuk membeli atau menjual Efek tanpa memberitahukan adanya kepentingan Perusahaan Efek dan Penasihat Investasi dalam Efek tersebut; atau
- e. membeli atau memiliki Efek untuk rekening Perusahaan Efek itu sendiri atau untuk rekening Pihak terafiliasi jika terdapat kelebihan permintaan beli dalam Penawaran Umum dalam hal Perusahaan Efek tersebut bertindak sebagai Penjamin Emisi Efek atau agen penjualan, kecuali pesanan Pihak yang tidak terafiliasi telah terpenuhi seluruhnya.

Pasal 36

Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi wajib :

- a. mengetahui latar belakang, keadaan keuangan, dan tujuan investasi nasabahnya; dan
- b. membuat dan menyimpan catatan dengan baik mengenai pesanan, transaksi, dan kondisi keuangannya.

Pasal 37

Perusahaan Efek yang menerima Efek dari nasabahnya wajib :

- a. menyimpan Efek tersebut dalam rekening yang terpisah dari rekening Perusahaan Efek ; dan
- b. menyelenggarakan pembukuan secara terpisah untuk setiap nasabah dan menyediakan tempat penyimpanan yang aman atas harta nasabahnya;

sesuai dengan tata cara yang ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 38

Perusahaan Efek yang bertindak sebagai Perantara Pedagang Efek dilarang melakukan transaksi atas Efek yang tercatat pada Bursa Efek untuk Pihak terafiliasi atau kepentingan sendiri apabila nasabah yang tidak terafiliasi dari Perusahaan Efek tersebut telah memberikan instruksi untuk membeli dan atau menjual Efek yang bersangkutan dan Perusahaan Efek tersebut belum melaksanakan instruksi tersebut.

Pasal 39

Penjamin Emisi Efek wajib mematuhi semua ketentuan dalam kontrak penjaminan emisi Efek sebagaimana dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran.

Pasal 40

Perusahaan Efek yang bertindak sebagai Penjamin Emisi Efek harus mengungkapkan dalam Prospektus adanya hubungan Afiliasi atau hubungan lain yang bersifat material antara Perusahaan Efek dengan Emiten.

Pasal 41

Dalam hal Perusahaan Efek bertindak sebagai Manajer Investasi dan juga sebagai Perantara Pedagang Efek atau Pihak terafiliasi dari Perusahaan Efek tersebut bertindak sebagai Perantara Pedagang Efek untuk Reksa Dana, Perusahaan Efek atau Pihak terafiliasi dimaksud dilarang memungut komisi atau biaya dari Reksa Dana yang lebih tinggi dari komisi atau biaya yang dipungut oleh Perantara Pedagang Efek yang tidak terafiliasi.

Pasal 42

Perusahaan Efek yang bertindak sebagai Manajer Investasi atau Pihak terafiliasinya dilarang menerima imbalan dalam bentuk apa pun, baik langsung maupun tidak langsung, yang dapat mempengaruhi Manajer Investasi yang bersangkutan untuk membeli atau menjual Efek untuk Reksa Dana.

BAB VI

LEMBAGA PENUNJANG PASAR MODAL

**Bagian Kesatu
Kustodian**

**Paragraf 1
Persetujuan**

Pasal 43

- (1) Yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Kustodian adalah Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, atau Bank Umum yang telah mendapat persetujuan Bapepam.
- (2) Persyaratan dan tata cara pemberian persetujuan bagi Bank Umum sebagai Kustodian diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Paragraf 2 Efek yang Dititipkan

Pasal 44

- (1) Kustodian yang menyelenggarakan kegiatan penitipan bertanggung jawab untuk menyimpan Efek milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak antara Kustodian dan pemegang rekening dimaksud.
- (2) Efek yang dititipkan wajib dibukukan dan dicatat secara tersendiri.
- (3) Efek yang disimpan atau dicatat pada rekening Efek Kustodian bukan merupakan bagian dari harta Kustodian tersebut.

Pasal 45

Kustodian hanya dapat mengeluarkan Efek atau dana yang tercatat pada rekening Efek atas perintah tertulis dari pemegang rekening atau Pihak yang diberi wewenang untuk bertindak atas namanya.

Pasal 46

Kustodian wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang rekening atas setiap kerugian yang timbul akibat kesalahannya.

Pasal 47

- (1) Kustodian atau Pihak terafiliasinya dilarang memberikan keterangan mengenai rekening Efek nasabah kepada Pihak mana pun, kecuali kepada:
 - a. Pihak yang ditunjuk secara tertulis oleh pemegang rekening atau ahli waris pemegang rekening;
 - b. Polisi, Jaksa, atau Hakim untuk kepentingan peradilan perkara pidana;
 - c. Pengadilan untuk kepentingan peradilan perkara perdata atas permintaan Pihak-Pihak yang berperkara;
 - d. Pejabat Pajak untuk kepentingan perpajakan;
 - e. Bapepam, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Emiten, Biro Administrasi Efek, atau Kustodian lain dalam rangka melaksanakan fungsinya masing-masing; atau
 - f. Pihak yang memberikan jasa kepada Kustodian, termasuk konsultan, Konsultan Hukum, dan Akuntan.
- (2) Setiap Pihak sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf a sampai dengan huruf f yang memperoleh keterangan mengenai rekening Efek nasabah dari Kustodian atau afiliasinya dilarang memberikan keterangan dimaksud kepada Pihak mana pun, kecuali diperlukan dalam pelaksanaan fungsinya masing-masing.

- (3) Permintaan untuk memperoleh keterangan mengenai rekening Efek nasabah sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf b, huruf c, dan huruf d diajukan oleh Kepala Kepolisian Republik Indonesia, Jaksa Agung, Ketua Mahkamah Agung atau pejabat yang ditunjuk, dan Direktur Jenderal Pajak kepada Bapepam untuk memperoleh persetujuan dengan menyebutkan nama dan jabatan polisi, jaksa, hakim atau pejabat pajak, nama atau nomor pemegang rekening, sebab-sebab keterangan diperlukan, dan alasan permintaan dimaksud.

Bagian Kedua Biro Administrasi Efek

Pasal 48

- (1) Yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Biro Administrasi Efek adalah Perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam.
- (2) Persyaratan dan tata cara perizinan Biro Administrasi Efek sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Pasal 49

- (1) Pendaftaran pemilikan Efek dalam buku daftar pemegang Efek Emiten dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek dapat dilakukan oleh Biro Administrasi Efek berdasarkan kontrak yang dibuat oleh Emiten dengan Biro Administrasi Efek dimaksud.
- (2) Kontrak sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) wajib secara jelas memuat hak dan kewajiban Biro Administrasi Efek dan Emiten, termasuk kewajiban kepada pemegang Efek.

Bagian Ketiga Wali Amanat

Pasal 50

- (1) Kegiatan usaha sebagai Wali Amanat dapat dilakukan oleh :
 - a. Bank Umum; dan
 - b. Pihak lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.
- (2) Untuk dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai Wali Amanat, Bank Umum atau Pihak lain sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam.
- (3) Persyaratan dan tata cara pendaftaran Wali Amanat diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.

Pasal 51

- (1) Wali Amanat dilarang mempunyai hubungan Afiliasi dengan Emiten, kecuali hubungan Afiliasi tersebut terjadi karena kepemilikan atau penyertaan modal Pemerintah.
- (2) Wali Amanat mewakili kepentingan pemegang Efek bersifat utang baik di dalam maupun di luar pengadilan.

- (3) Wali Amanat dilarang mempunyai hubungan kredit dengan Emiten dalam jumlah sesuai dengan ketentuan Bapepam yang dapat mengakibatkan benturan kepentingan antara Wali Amanat sebagai kreditur dan wakil pemegang Efek bersifat utang.
- (4) Penggunaan jasa Wali Amanat ditentukan dalam peraturan Bapepam.

Pasal 52

Emiten dan Wali Amanat wajib membuat kontrak perwaliamanatan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 53

Wali Amanat wajib memberikan ganti rugi kepada pemegang Efek bersifat utang atas kerugian karena kelalaiannya dalam pelaksanaan tugasnya sebagaimana diatur dalam Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya serta kontrak perwaliamanatan.

Pasal 54

Wali Amanat dilarang merangkap sebagai penanggung dalam emisi Efek bersifat utang yang sama.

BAB VII

**PENYELESAIAN TRANSAKSI BURSA
DAN PENITIPAN KOLEKTIF**

**Bagian Kesatu
Penyelesaian Transaksi Bursa**

Pasal 55

- (1) Penyelesaian Transaksi Bursa dapat dilaksanakan dengan penyelesaian pembukuan, penyelesaian fisik, atau cara lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.
- (2) Lembaga Kliring dan Penjaminan wajib menjamin penyelesaian Transaksi Bursa.
- (3) Tata cara dan jaminan penyelesaian Transaksi Bursa sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) didasarkan pada kontrak antara Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.
- (4) Untuk menjamin penyelesaian Transaksi Bursa sebagaimana dimaksud dalam ayat (2), Lembaga Kliring dan Penjaminan dapat menetapkan dana jaminan yang wajib dipenuhi oleh pemakai jasa Lembaga Kliring dan Penjaminan.
- (5) Kontrak sebagaimana dimaksud dalam ayat (3) dan penetapan dana jaminan sebagaimana dimaksud dalam ayat (4) mulai berlaku setelah mendapat persetujuan Bapepam.

Bagian Kedua Penitipan Kolektif

Pasal 56

- (1) Efek dalam Penitipan Kolektif pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dicatat dalam buku daftar pemegang Efek Emiten atas nama Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian untuk kepentingan pemegang rekening pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang bersangkutan.
- (2) Efek dalam Penitipan Kolektif pada Bank Kustodian atau Perusahaan Efek yang dicatat dalam rekening Efek pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dicatat atas nama Bank Kustodian atau Perusahaan Efek dimaksud untuk kepentingan pemegang rekening pada Bank Kustodian atau Perusahaan Efek tersebut.
- (3) Apabila Efek dalam Penitipan Kolektif pada Bank Kustodian merupakan bagian dari Portofolio Efek dari suatu kontrak investasi kolektif dan tidak termasuk dalam Penitipan Kolektif pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, maka Efek tersebut dicatat dalam buku daftar pemegang Efek Emiten atas nama Bank Kustodian untuk kepentingan pemilik Unit Penyertaan dari kontrak investasi kolektif tersebut.
- (4) Emiten wajib menerbitkan sertifikat atau konfirmasi kepada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) atau Bank Kustodian sebagaimana dimaksud dalam ayat (3) sebagai tanda bukti pencatatan dalam buku daftar pemegang Efek Emiten
- (5) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Bank Kustodian, atau Perusahaan Efek wajib menerbitkan konfirmasi kepada pemegang rekening sebagai tanda bukti pencatatan dalam rekening Efek sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2).

Pasal 57

Dalam Penitipan Kolektif, Efek dari jenis dan klasifikasi yang sama yang diterbitkan oleh Emiten tertentu dianggap sepadan dan dapat dipertukarkan antara satu dan yang lain.

Pasal 58

- (1) Kustodian wajib mencatat mutasi kepemilikan Efek dalam Penitipan Kolektif dengan menambah dan mengurangi Efek pada masing-masing rekening Efek.
- (2) Emiten wajib memutasikan Efek dalam Penitipan Kolektif yang terdaftar atas nama Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Bank Kustodian dalam buku daftar pemegang Efek Emiten menjadi atas nama Pihak yang ditunjuk oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Bank Kustodian.
- (3) Emiten wajib menolak pencatatan Efek ke dalam Penitipan Kolektif apabila Efek tersebut hilang atau musnah, kecuali Pihak yang meminta mutasi dimaksud memberikan bukti dan atau jaminan yang cukup bagi Emiten.
- (4) Emiten wajib menolak pencatatan Efek ke dalam Penitipan Kolektif apabila Efek tersebut dijamin, diletakkan dalam sita jaminan berdasarkan penetapan pengadilan, atau disita untuk kepentingan pemeriksaan perkara pidana.

Pasal 59

- (1) Pemegang rekening sewaktu-waktu berhak menarik dana dan atau Efek dari rekening efeknya pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.
- (2) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dapat menolak penarikan dana dan atau pemutasian Efek dari rekening Efek sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) jika rekening Efek dimaksud diblokir, dibekukan, atau dijaminan.
- (3) Pemblokiran rekening Efek sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) hanya dapat dilakukan oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atas perintah tertulis dari Bapepam atau berdasarkan permintaan tertulis dari Kepala Kepolisian Daerah, Kepala Kejaksaan Tinggi, atau Ketua Pengadilan Tinggi untuk kepentingan peradilan dalam perkara perdata atau pidana.

Pasal 60

- (1) Pemegang rekening yang efeknya tercatat dalam Penitipan Kolektif berhak mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Efek.
- (2) Emiten, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Bank Kustodian, atau Perusahaan Efek wajib segera menyerahkan dividen, bunga, saham bonus, atau hak-hak lain sehubungan dengan pemilikan Efek dalam Penitipan Kolektif kepada pemegang rekening.

Pasal 61

Efek dalam Penitipan Kolektif, kecuali Efek atas rekening Reksa Dana, dapat dipinjamkan atau dijaminan.

Pasal 62

Anggaran dasar Emiten wajib memuat ketentuan mengenai Penitipan Kolektif.

Pasal 63

Ketentuan mengenai Penitipan Kolektif diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

BAB VIII

PROFESI PENUNJANG PASAR MODAL

**Bagian Kesatu
Pendaftaran**

Pasal 64

- (1) Profesi Penunjang Pasar Modal terdiri dari :
 - a. Akuntan;
 - b. Konsultan Hukum;

UU R.I No.8/1995

- c. Penilai;
 - d. Notaris; dan
 - e. Profesi lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.
- (2) Untuk dapat melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal, Profesi Penunjang Pasar Modal sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) wajib terlebih dahulu terdaftar di Bapepam.
 - (3) Persyaratan dan tata cara pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

Pasal 65

- (1) Pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal di Bapepam menjadi batal apabila izin profesi yang bersangkutan dicabut oleh instansi yang berwenang.
- (2) Jasa dari Profesi Penunjang Pasar Modal di bidang Pasar Modal yang telah diberikan sebelumnya tidak menjadi batal karena batalnya pendaftaran profesi, kecuali apabila jasa yang diberikan tersebut merupakan sebab dibatalkannya pendaftaran atau dicabutnya izin profesi yang bersangkutan.
- (3) Dalam hal pendaftaran Profesi Penunjang Pasar Modal dibatalkan, Bapepam dapat melakukan pemeriksaan atau penilaian atas jasa lain berkaitan dengan Pasar Modal yang telah diberikan sebelumnya oleh Profesi Penunjang Pasar Modal dimaksud untuk menentukan berlaku atau tidak berlakunya jasa tersebut.
- (4) Dalam hal Bapepam memutuskan bahwa jasa yang diberikan oleh Profesi Penunjang Pasar Modal sebagaimana dimaksud dalam ayat (3) tidak berlaku, Bapepam dapat mewajibkan perusahaan yang menggunakan jasa Profesi Penunjang Pasar Modal tersebut untuk menunjuk Profesi Penunjang Pasar Modal lain untuk melakukan pemeriksaan dan penilaian atas perusahaan dimaksud.

Bagian Kedua Kewajiban

Pasal 66

Setiap Profesi Penunjang Pasar Modal wajib menaati kode etik dan standar profesi yang ditetapkan oleh asosiasi profesi masing-masing sepanjang tidak bertentangan dengan Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.

Pasal 67

Dalam melakukan kegiatan usaha di bidang Pasar Modal, Profesi Penunjang Pasar Modal wajib memberikan pendapat atau penilaian yang independen.

Pasal 68

Akuntan yang terdaftar pada Bapepam yang memeriksa laporan keuangan Emiten, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, dan Pihak lain yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal wajib menyampaikan pemberitahuan yang sifatnya rahasia kepada Bapepam selambat-lambatnya dalam waktu 3 (tiga) hari kerja sejak

ditemukan adanya hal-hal sebagai berikut :

- a. pelanggaran yang dilakukan terhadap ketentuan dalam Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya; atau
- b. hal-hal yang dapat membahayakan keadaan keuangan lembaga dimaksud atau kepentingan para nasabahnya.

Bagian Ketiga Standar Akuntansi

Pasal 69

- (1) Laporan keuangan yang disampaikan kepada Bapepam wajib disusun berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum.
- (2) Tanpa mengurangi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Bapepam dapat menentukan ketentuan akuntansi di bidang Pasar Modal.

BAB IX

EMITEN DAN PERUSAHAAN PUBLIK

Bagian Kesatu Pernyataan Pendaftaran

Pasal 70

- (1) Yang dapat melakukan Penawaran Umum hanyalah Emiten yang telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam untuk menawarkan atau menjual Efek kepada masyarakat dan Pernyataan Pendaftaran tersebut telah efektif.
- (2) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) tidak berlaku bagi Pihak yang melakukan:
 - a. penawaran Efek yang bersifat utang yang jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun;
 - b. penerbitan sertifikat deposito;
 - c. penerbitan polis asuransi;
 - d. penawaran Efek yang diterbitkan dan dijamin Pemerintah Indonesia; atau
 - e. penawaran Efek lain yang ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 71

Tidak satu Pihak pun dapat menjual Efek dalam Penawaran Umum, kecuali pembeli atau pemesan menyatakan dalam formulir pemesanan Efek bahwa pembeli atau pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan untuk membaca Prospektus berkenaan dengan Efek yang bersangkutan sebelum atau pada saat pemesanan dilakukan.

Pasal 72

- (1) Penjamin Pelaksana Emisi Efek ditunjuk oleh Emiten.
- (2) Dalam hal Penjamin Pelaksana Emisi Efek lebih dari satu, Penjamin Pelaksana Emisi Efek bertanggung jawab, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama, atas penyelenggaraan Penawaran Umum.
- (3) Penjamin Pelaksana Emisi Efek dan Emiten bertanggung jawab atas kebenaran dan kelengkapan Pernyataan Pendaftaran yang disampaikan kepada Bapepam.

Pasal 73

Setiap Perusahaan Publik wajib menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam.

Bagian Kedua Tata Cara Penyampaian Pernyataan Pendaftaran

Pasal 74

- (1) Pernyataan Pendaftaran menjadi efektif pada hari ke-45 (keempat puluh lima) sejak diterimanya Pernyataan Pendaftaran secara lengkap atau pada tanggal yang lebih awal jika dinyatakan efektif oleh Bapepam.
- (2) Dalam jangka waktu sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Bapepam dapat meminta perubahan dan atau tambahan informasi dari Emiten atau Perusahaan Publik.
- (3) Dalam hal Emiten atau Perusahaan Publik menyampaikan perubahan atau tambahan informasi, Pernyataan Pendaftaran tersebut dianggap telah disampaikan kembali pada tanggal diterimanya perubahan atau tambahan informasi tersebut.
- (4) Pernyataan Pendaftaran tidak dapat menjadi efektif sampai saat informasi tambahan atau perubahan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) diterima dan telah memenuhi syarat yang ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 75

- (1) Bapepam wajib memperhatikan kelengkapan, kecukupan, objektivitas, kemudahan untuk dimengerti, dan kejelasan dokumen Pernyataan Pendaftaran untuk memastikan bahwa Pernyataan Pendaftaran memenuhi Prinsip Keterbukaan.
- (2) Bapepam tidak memberikan penilaian atas keunggulan dan kelemahan suatu Efek.

Pasal 76

Jika dalam Pernyataan Pendaftaran dinyatakan bahwa Efek akan dicatatkan pada Bursa Efek dan ternyata persyaratan pencatatan tidak dipenuhi, penawaran atas Efek batal demi hukum dan pembayaran pesanan Efek dimaksud wajib dikembalikan kepada pemesan.

Pasal 77

Ketentuan mengenai persyaratan dan tata cara penyampaian Pernyataan Pendaftaran diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

**Bagian Ketiga
Prospektus dan Pengumuman****Pasal 78**

- (1) Setiap Prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang Fakta Material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang Fakta Material yang diperlukan agar Prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.
- (2) Setiap Pihak dilarang menyatakan, baik langsung maupun tidak langsung, bahwa Bapepam telah menyetujui, mengizinkan, atau mengesahkan suatu Efek, atau telah melakukan penelitian atas berbagai segi keunggulan atau kelemahan dari suatu Efek.
- (3) Ketentuan mengenai Prospektus diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

Pasal 79

- (1) Setiap pengumuman dalam media massa yang berhubungan dengan suatu Penawaran Umum dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang Fakta Material dan atau tidak memuat pernyataan tentang Fakta Material yang diperlukan agar keterangan yang dimuat di dalam pengumuman tersebut tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.
- (2) Hal-hal yang diumumkan dan isi serta persyaratan pengumuman sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

**Bagian Keempat
Tanggung Jawab atas Informasi
yang Tidak Benar atau Menyesatkan****Pasal 80**

- (1) Jika Pernyataan Pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum memuat informasi yang tidak benar tentang Fakta Material atau tidak memuat informasi tentang Fakta Material sesuai dengan ketentuan Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya sehingga informasi dimaksud menyesatkan, maka :
 - a. setiap Pihak yang menandatangani Pernyataan Pendaftaran;
 - b. direktur dan komisaris Emiten pada waktu Pernyataan Pendaftaran menjadi efektif;
 - c. Penjamin Pelaksana Emisi Efek; dan
 - d. Profesi Penunjang Pasar Modal atau Pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran;wajib bertanggung jawab, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama, atas kerugian yang timbul akibat perbuatan dimaksud.

- (2) Pihak sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf d hanya bertanggung jawab atas pendapat atau keterangan yang diberikannya.
- (3) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) tidak berlaku dalam hal Pihak sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf c dan huruf d dapat membuktikan bahwa Pihak yang bersangkutan telah bertindak secara profesional dan telah mengambil langkah-langkah yang cukup untuk memastikan bahwa:
 - a. pernyataan atau keterangan yang dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran adalah benar; dan
 - b. tidak ada Fakta Material yang diketahuinya yang tidak dimuat dalam Pernyataan Pendaftaran yang diperlukan agar Pernyataan Pendaftaran tersebut tidak menyesatkan.
- (4) Tuntutan ganti rugi dalam hal terjadi pelanggaran sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) hanya dapat diajukan dalam jangka waktu 5 (lima) tahun sejak Pernyataan Pendaftaran efektif.

Pasal 81

- (1) Setiap Pihak yang menawarkan atau menjual Efek dengan menggunakan Prospektus atau dengan cara lain, baik tertulis maupun lisan, yang memuat informasi yang tidak benar tentang Fakta Material atau tidak memuat informasi tentang Fakta Material dan Pihak tersebut mengetahui atau sepatutnya mengetahui mengenai hal tersebut wajib bertanggung jawab atas kerugian yang timbul akibat perbuatan dimaksud.
- (2) Pembeli Efek yang telah mengetahui bahwa informasi tersebut tidak benar dan menyesatkan sebelum melaksanakan pembelian Efek tersebut tidak dapat mengajukan tuntutan ganti rugi terhadap kerugian yang timbul dari transaksi Efek dimaksud.

Bagian Kelima

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, Benturan Kepentingan, Penawaran Tender, Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan

Pasal 82

- (1) Bapepam dapat mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk memberikan hak memesan Efek terlebih dahulu kepada setiap pemegang saham secara proporsional apabila Emiten atau Perusahaan Publik tersebut menerbitkan saham atau Efek yang dapat ditukar dengan saham Emiten atau Perusahaan Publik tersebut.
- (2) Bapepam dapat mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk memperoleh persetujuan mayoritas pemegang saham independen apabila Emiten atau Perusahaan Publik tersebut melakukan transaksi di mana kepentingan ekonomis Emiten atau Perusahaan Publik tersebut berbenturan dengan kepentingan ekonomis pribadi direktur, komisaris, atau pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud.
- (3) Persyaratan dan tata cara penerbitan hak memesan Efek terlebih dahulu dan transaksi yang mempunyai benturan kepentingan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

Pasal 83

Setiap Pihak yang melakukan penawaran tender untuk membeli Efek Emiten atau Perusahaan Publik wajib mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, kewajaran, dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 84

Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan perusahaan lain wajib mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, kewajaran, dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam dan peraturan perundang-undangan lainnya yang berlaku.

BAB X**PELAPORAN DAN KETERBUKAAN INFORMASI****Pasal 85**

Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, Biro Administrasi Efek, Bank Kustodian, Wali Amanat, dan Pihak lainnya yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam wajib menyampaikan laporan kepada Bapepam.

Pasal 86

- (1) Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif atau Perusahaan Publik wajib:
 - a. menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat; dan
 - b. menyampaikan laporan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga Efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa tersebut.
- (2) Emiten atau Perusahaan Publik yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif dapat dikecualikan dari kewajiban untuk menyampaikan laporan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam.

Pasal 87

- (1) Direktur atau komisaris Emiten atau Perusahaan Publik wajib melaporkan kepada Bapepam atas kepemilikan dan setiap perubahan kepemilikannya atas saham perusahaan tersebut.
- (2) Setiap Pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5% (lima perseratus) saham Emiten atau Perusahaan Publik wajib melaporkan kepada Bapepam atas kepemilikan dan setiap perubahan kepemilikannya atas saham perusahaan tersebut.
- (3) Laporan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) wajib disampaikan selambat-lambatnya 10 (sepuluh) hari sejak terjadinya kepemilikan atau perubahan kepemilikan atas saham Emiten atau Perusahaan Publik tersebut.

Pasal 88

Ketentuan dan tata cara penyampaian laporan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 85, Pasal 86, dan Pasal 87 diatur lebih lanjut oleh Bapepam.

Pasal 89

- (1) Informasi yang wajib disampaikan oleh setiap Pihak kepada Bapepam berdasarkan ketentuan Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya tersedia untuk umum.
- (2) Pengecualian ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) hanya dapat dilakukan oleh Bapepam.

BAB XI

PENIPUAN, MANIPULASI PASAR, DAN PERDAGANGAN ORANG DALAM

Pasal 90

Dalam kegiatan perdagangan Efek, setiap Pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung:

- a. menipu atau mengelabui Pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apapun;
- b. turut serta menipu atau mengelabui Pihak lain; dan
- c. membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau Pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli atau menjual Efek.

Pasal 91

Setiap Pihak dilarang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek.

Pasal 92

Setiap Pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga Efek di Bursa Efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan Efek.

Pasal 93

Setiap Pihak dilarang, dengan cara apa pun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan :

- a. Pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan; atau
- b. Pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dari pernyataan atau keterangan tersebut.

Pasal 94

Bapepam dapat menetapkan tindakan tertentu yang dapat dilakukan oleh Perusahaan Efek yang bukan merupakan tindakan yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 91 dan Pasal 92.

Pasal 95

Orang dalam dari Emiten atau Perusahaan Publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas Efek :

- a. Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud; atau
- b. perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.

Pasal 96

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang :

- a. mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek dimaksud; atau
- b. memberi informasi orang dalam kepada Pihak mana pun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Pasal 97

- (1) Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.
- (2) Setiap Pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi tersebut disediakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.

Pasal 98

Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik dilarang melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik tersebut, kecuali apabila :

- a. transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya; dan
- b. Perusahaan Efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai Efek yang bersangkutan.

Pasal 99

Bapepam dapat menetapkan transaksi Efek yang tidak termasuk transaksi Efek yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

BAB XII

PEMERIKSAAN

Pasal 100

- (1) Bapepam dapat mengadakan pemeriksaan terhadap setiap Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.
- (2) Dalam rangka pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Bapepam mempunyai wewenang untuk :
 - a. meminta keterangan dan atau konfirmasi dari Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya atau Pihak lain apabila dianggap perlu;
 - b. mewajibkan Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan atau tidak melakukan kegiatan tertentu;
 - c. memeriksa dan atau membuat salinan terhadap catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain, baik milik Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya maupun milik Pihak lain apabila dianggap perlu; dan atau
 - d. menetapkan syarat dan atau mengizinkan Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya untuk melakukan tindakan tertentu yang diperlukan dalam rangka penyelesaian kerugian yang timbul.
- (3) Pengaturan mengenai tata cara pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diatur lebih lanjut dengan Peraturan Pemerintah.
- (4) Setiap pegawai Bapepam yang diberi tugas atau Pihak lain yang ditunjuk oleh Bapepam untuk melakukan pemeriksaan dilarang memanfaatkan untuk diri sendiri atau mengungkapkan informasi yang diperoleh berdasarkan Undang-undang ini kepada Pihak mana pun, selain dalam rangka upaya mencapai tujuan Bapepam atau jika diharuskan oleh Undang-undang lainnya.

BAB XIII**PENYIDIKAN**

Pasal 101

- (1) Dalam hal Bapepam berpendapat pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya mengakibatkan kerugian bagi kepentingan Pasar Modal dan atau membahayakan kepentingan pemodal atau masyarakat, Bapepam menetapkan dimulainya tindakan penyidikan.
- (2) Pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu di lingkungan Bapepam diberi wewenang khusus sebagai penyidik untuk melakukan penyidikan tindak pidana di bidang Pasar Modal berdasarkan ketentuan dalam Kitab Undang-undang Hukum Acara Pidana.
- (3) Penyidik sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) berwenang :
 - a. menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang Pasar Modal;
 - b. melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang Pasar Modal;
 - c. melakukan penelitian terhadap Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal;
 - d. memanggil, memeriksa, dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap Pihak yang disangka melakukan, atau sebagai saksi dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal;
 - e. melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang Pasar Modal;
 - f. melakukan pemeriksaan di setiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang Pasar Modal;
 - g. memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dari Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal;
 - h. meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang Pasar Modal; dan
 - i. menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan.
- (4) Dalam rangka pelaksanaan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1), Bapepam mengajukan permohonan izin kepada Menteri untuk memperoleh keterangan dari bank tentang keadaan keuangan tersangka pada bank sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang perbankan.
- (5) Penyidik sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) memberitahukan dimulainya penyidikan dan menyampaikan hasil penyidikannya kepada penuntut umum sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam Kitab Undang-undang Hukum Acara Pidana.

- (6) Dalam rangka pelaksanaan kewenangan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam ayat Bapepam dapat meminta bantuan aparat penegak hukum lain.
- 7) Setiap pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu di lingkungan Bapepam yang diberi tugas untuk melakukan penyidikan dilarang memanfaatkan untuk diri sendiri atau mengungkapkan informasi yang diperoleh berdasarkan Undang-undang ini kepada Pihak mana pun, selain dalam rangka upaya untuk mencapai tujuan Bapepam atau jika diharuskan oleh Undang-undang lainnya.

BAB XIV

SANKSI ADMINISTRATIF

Pasal 102

- (1) Bapepam mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap Pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam.
- (2) Sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat berupa:
 - a. peringatan tertulis;
 - b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
 - c. pembatasan kegiatan usaha;
 - d. pembekuan kegiatan usaha;
 - e. pencabutan izin usaha;
 - f. pembatalan persetujuan; dan
 - g. pembatalan pendaftaran.
- (3) Ketentuan lebih lanjut mengenai sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan ayat (2) ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

BAB XV

KETENTUAN PIDANA

Pasal 103

- (1) Setiap Pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal tanpa izin, persetujuan, atau pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, Pasal 13, Pasal 18, Pasal 30, Pasal 34, Pasal 43, Pasal 48, Pasal 50, dan Pasal 64 diancam dengan pidana penjara paling lama 5 (lima) tahun dan denda paling banyak Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).
- (2) Setiap Pihak yang melakukan kegiatan tanpa memperoleh izin sebagaimana dimaksud dalam Pasal 32 diancam dengan pidana kurungan paling lama 1 (satu) tahun dan denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).

Pasal 104

Setiap Pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).

Pasal 105

Manajer Investasi dan atau Pihak terafiliasinya yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 42 diancam dengan pidana kurungan paling lama 1 (satu) tahun dan denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).

Pasal 106

- (1) Setiap Pihak yang melakukan pelanggaran atas ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 70 diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).
- (2) Setiap Pihak yang melakukan pelanggaran atas ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 73 diancam dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan denda paling banyak Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).

Pasal 107

Setiap Pihak yang dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan Pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapuskan, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari Pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran termasuk Emiten dan Perusahaan Publik diancam dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan denda paling banyak Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).

Pasal 108

Ancaman pidana penjara atau pidana kurungan dan denda sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103, Pasal 104, Pasal 105, Pasal 106, dan Pasal 107 berlaku pula bagi Pihak yang, baik langsung maupun tidak langsung, mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pelanggaran Pasal-Pasal dimaksud.

Pasal 109

Setiap Pihak yang tidak mematuhi atau menghambat pelaksanaan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100 diancam dengan pidana kurungan paling lama 1 (satu) tahun dan denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).

Pasal 110

- (1) Tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103 ayat (2), Pasal 105, dan Pasal 109 adalah pelanggaran.
- (2) Tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103 ayat (1), Pasal 104, Pasal 106, dan Pasal 107 adalah kejahatan.

BAB XVI

KETENTUAN LAIN-LAIN

Pasal 111

Setiap Pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap Pihak atau Pihak-Pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut.

Pasal 112

Bapepam dan Bank Indonesia wajib mengadakan konsultasi dan atau koordinasi sesuai dengan fungsi masing-masing dalam mengawasi kegiatan Kustodian dan Wali Amanat serta kegiatan lain yang ditetapkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang dilakukan oleh Bank Umum di Pasar Modal.

BAB XVII

KETENTUAN PERALIHAN

Pasal 113

Setiap perusahaan yang telah memenuhi kriteria sebagai Perusahaan Publik sebagaimana diatur dalam Undang-undang ini dan belum menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam sampai dengan tanggal diundangkannya Undang-undang ini wajib memenuhi ketentuan dalam Undang-undang ini selambat-lambatnya 2 (dua) tahun setelah Undang-undang ini diundangkan.

Pasal 114

Dengan berlakunya Undang-undang ini, maka :

- a. semua peraturan perundang-undangan yang telah dikeluarkan sebelum berlakunya Undang-undang ini dinyatakan tetap berlaku sepanjang tidak bertentangan dengan Undang-undang ini atau belum diatur yang baru berdasarkan Undang-undang ini;
- b. semua izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan, dan pendaftaran yang telah dikeluarkan sebelum berlakunya Undang-undang ini dinyatakan tetap berlaku;
- c. Pernyataan Pendaftaran dan permohonan izin usaha, persetujuan, dan pendaftaran yang telah diajukan sebelum berlakunya Undang-undang ini diselesaikan berdasarkan ketentuan yang berlaku sebelum berlakunya Undang - undang ini; dan
- d. kegiatan kliring, penyelesaian transaksi Efek, dan penyimpanan Efek yang selama ini dilaksanakan oleh satu perusahaan berdasarkan izin usaha sebagai Lembaga Kliring Penyimpanan dan Penyelesaian tetap dapat dilaksanakan untuk jangka waktu sebagaimana ditetapkan oleh Bapepam.

BAB XVIII

KETENTUAN PENUTUP

Pasal 115

Dengan berlakunya Undang-undang ini, Undang-undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang penetapan "Undang-undang Darurat tentang Bursa" (Lembaran Negara Tahun 1951 Nomor 79) sebagai Undang-undang (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67) dinyatakan tidak berlaku lagi.

Pasal 116

Undang-undang ini mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 1996.

Agar setiap orang mengetahuinya, memerintahkan pengundangan Undang-undang ini dengan penempatannya dalam Lembaran Negara Republik Indonesia.

Disahkan di Jakarta
pada tanggal 10 Nopember 1995

PRESIDEN REPUBLIK INDONESIA,

S O E H A R T O

Diundangkan di Jakarta
pada tanggal 10 Nopember 1995

**MENTERI NEGARA SEKRETARIS NEGARA
REPUBLIK INDONESIA,**

M O E R D I O N O

LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA TAHUN 1995 NOMOR 64

**PENJELASAN
ATAS
UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA
NOMOR 8 TAHUN 1995
TENTANG
PASAR MODAL**

U M U M

Pembangunan nasional merupakan pencerminan kehendak untuk terus-menerus meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran rakyat Indonesia secara adil dan merata, serta mengembangkan kehidupan masyarakat dan penyelenggaraan negara yang maju dan demokratis berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945. Pencerminan kehendak ini antara lain dituangkan dalam Garis-garis Besar Haluan Negara yang menegaskan bahwa "Sasaran umum Pembangunan Jangka Panjang Kedua adalah terciptanya kualitas manusia dan kualitas masyarakat Indonesia yang maju dan mandiri dalam suasana tenteram dan sejahtera lahir batin, dalam tata kehidupan masyarakat, bangsa, dan negara yang berdasarkan Pancasila, dalam suasana kehidupan bangsa Indonesia yang serba berkeeseimbangan dan selaras dalam hubungan antara sesama manusia, manusia dengan masyarakat, manusia dengan alam dan lingkungannya, manusia dengan Tuhan Yang Maha Esa". Sedangkan di bidang ekonomi sasaran Pembangunan Jangka Panjang Kedua, antara lain, adalah terciptanya perekonomian yang mandiri dan andal, dengan peningkatan kemakmuran rakyat yang makin merata, pertumbuhan yang cukup tinggi, dan stabilitas nasional yang mantap.

Dalam rangka mencapai sasaran tersebut diperlukan berbagai sarana penunjang, antara lain berupa tatanan hukum yang mendorong, menggerakkan, dan mengendalikan berbagai kegiatan pembangunan di bidang ekonomi.

Salah satu tatanan hukum yang diperlukan dalam menunjang pembangunan ekonomi adalah ketentuan di bidang Pasar Modal yang pada saat ini masih didasarkan pada Undang-undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang penetapan "Undang-undang Darurat tentang Bursa" (Lembaran Negara Tahun 1951 Nomor 79) sebagai Undang-undang (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67). Dengan lahirnya Undang-undang tentang Pasar Modal diharapkan Pasar Modal dapat memberikan kontribusi yang lebih besar dalam pembangunan sehingga sasaran pembangunan di bidang ekonomi dapat tercapai.

Pasar Modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, Pasar Modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya, sedangkan di sisi lain Pasar Modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah.

Ketentuan yang mengatur tentang kegiatan Pasar Modal yaitu Undang-undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang penetapan "Undang-undang Darurat tentang Bursa" (Lembaran Negara Tahun 1951 Nomor 79) sebagai Undang-undang (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67) tersebut dirasakan sudah tidak sesuai lagi dengan perkembangan yang ada pada saat ini oleh karena ketentuan yang ada dalam Undang-undang tersebut tidak mengatur hal-hal yang sangat penting dalam kegiatan Pasar Modal, yaitu kewajiban Pihak-Pihak dalam suatu Penawaran Umum untuk memenuhi Prinsip Keterbukaan, serta terutama ketentuan-ketentuan yang mengatur tentang perlindungan kepada masyarakat umum.

Selain itu, dengan perkembangan yang sangat pesat di bidang ekonomi, ditambah lagi dengan globalisasi ekonomi, maka sudah saatnya apabila ketentuan-ketentuan tentang kegiatan Pasar Modal diatur dalam suatu Undang-undang yang baru, dengan tetap mengacu pada Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945.

Di dalam Undang-undang ini diatur tentang adanya kewajiban bagi perusahaan yang melakukan Penawaran Umum atau perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai Perusahaan Publik untuk menyampaikan informasi mengenai keadaan usahanya, baik dari segi keuangan, manajemen, produksi maupun hal yang berkaitan dengan kegiatan usahanya kepada masyarakat. Informasi tersebut mempunyai arti yang sangat penting bagi masyarakat sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi. Oleh karena itu, dalam Undang-undang ini diatur mengenai adanya ketentuan yang mewajibkan Pihak yang melakukan Penawaran Umum dan memperdagangkan efeknya di pasar sekunder untuk memenuhi Prinsip Keterbukaan. Kegagalan atas kewajiban tersebut mengakibatkan Pihak yang melakukan atau yang terkait dengan Penawaran Umum bertanggung jawab atas kerugian yang diderita masyarakat dan dapat dituntut secara pidana apabila ternyata terkandung unsur penipuan. Dalam kaitannya dengan itu, di dalam Undang-undang ini diatur pula kewajiban-kewajiban yang melingkupi Pihak-Pihak yang berkaitan dengan Penawaran Umum seperti Penjamin Emisi Efek, Akuntan, Konsultan Hukum, Notaris, Penilai, dan profesi lainnya, untuk mematuhi kewajiban-kewajiban yang harus mereka penuhi, disertai dengan ancaman berupa sanksi ganti rugi dan atau ancaman pidana atas kegagalan mematuhi kewajiban yang ada berdasarkan Undang-undang ini.

Di dalam Undang-undang ini juga diatur tentang adanya sistem perdagangan di pasar sekunder agar Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dapat menjalankan fungsi masing-masing agar perdagangan dapat dilakukan secara teratur, wajar, dan efisien.

Selanjutnya, agar kegiatan di Pasar Modal dapat berjalan dan dilaksanakan secara teratur dan wajar, serta agar masyarakat pemodal dapat terlindungi dari praktik yang merugikan dan tidak sejalan dengan ketentuan yang ada dalam Undang-undang ini, maka Badan Pengawas Pasar Modal diberi kewenangan untuk melaksanakan dan menegakkan ketentuan yang ada dalam Undang-undang ini. Kewenangan tersebut antara lain kewenangan untuk melakukan penyidikan, yang pelaksanaannya didasarkan pada Kitab Undang-undang Hukum Acara Pidana.

PASAL DEMI PASAL

Pasal 1

Angka 1

Huruf a

Yang dimaksud dalam huruf ini dengan:

- 1) "hubungan keluarga karena perkawinan" adalah hubungan seseorang dengan:
 - a) suami atau istri;
 - b) orang tua dari suami atau istri dan suami atau istri dari anak (derajat I vertikal);
 - c) kakek dan nenek dari suami atau istri dan suami atau istri dari cucu (derajat II vertikal);
 - d) saudara dari suami atau istri beserta suami atau istrinya dari saudara yang bersangkutan (derajat II horizontal); dan

- e) suami atau istri dari saudara orang yang bersangkutan (derajat II horizontal).
- 2) "hubungan keluarga karena keturunan" adalah hubungan seseorang dengan:
 - a) orang tua dan anak (derajat I vertikal);
 - b) kakek dan nenek serta cucu (derajat II vertikal); dan
 - c) saudara dari orang yang bersangkutan (derajat II horizontal).

Huruf b

Yang dimaksud dengan "pegawai" dalam huruf ini adalah seseorang yang bekerja pada Pihak lain, di mana Pihak lain tersebut mempunyai kewenangan untuk mengendalikan dan mengarahkan orang dimaksud untuk melakukan pekerjaan dengan memperoleh upah atau gaji secara berkala.

Huruf c

Sebagai contoh, hubungan antara 2 (dua) perusahaan di mana terdapat 1 (satu) atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama adalah sebagai berikut :

Tuan A menduduki jabatan rangkap sebagai Direktur PT X dan PT Y, Komisaris PT X dan PT Y, atau Direktur PT X dan Komisaris PT Y.

Huruf d

Yang dimaksud dengan "pengendalian" dalam huruf ini adalah kemampuan untuk menentukan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apa pun pengelolaan dan atau kebijaksanaan perusahaan.

Sebagai contoh hubungan perusahaan dengan Pihak yang langsung mengendalikan perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

Tuan A mengendalikan PT X. Sebagai contoh, hubungan perusahaan dengan Pihak yang tidak langsung mengendalikan perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

Tuan A mengendalikan PT X dan PT X mengendalikan PT Y. Dengan demikian, Tuan A mengendalikan secara tidak langsung PT Y.

Sebagai contoh, hubungan antara perusahaan dan Pihak yang dikendalikan secara langsung oleh perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

PT Y dikendalikan oleh PT X.

Sebagai contoh, hubungan antara perusahaan dan Pihak yang dikendalikan secara tidak langsung oleh perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

PT Z dikendalikan oleh PT Y dan PT Y dikendalikan oleh PT X. Dengan demikian, PT Z dikendalikan secara tidak langsung oleh PT X.

Huruf e

Sebagai contoh, hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan secara langsung oleh Pihak yang sama adalah sebagai berikut:

PT X dan PT Y dikendalikan oleh Tuan A.

Sebagai contoh, hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan secara tidak langsung oleh Pihak yang sama adalah sebagai berikut :

PT X 1 dikendalikan oleh PT X 2 dan PT Y 1 dikendalikan oleh PT Y 2, selanjutnya PT X 2 dan PT Y 2 dikendalikan oleh Tuan A. Dengan demikian, PT X 1 dan PT Y 1 dikendalikan secara tidak langsung oleh Tuan A.

Huruf f

Yang dimaksud dengan "pemegang saham utama" dalam huruf ini adalah Pihak yang, baik secara langsung maupun tidak langsung, memiliki sekurang-kurangnya 20% (dua puluh perseratus) hak suara dari seluruh saham yang mempunyai hak suara yang dikeluarkan oleh suatu Perseroan atau jumlah yang lebih kecil dari itu sebagaimana ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal.

Sebagai contoh, hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama adalah sebagai berikut:

Tuan A memiliki 20% (dua puluh perseratus) hak suara dari seluruh saham yang mempunyai hak suara yang dikeluarkan oleh PT X.

Angka 2

Cukup jelas

Angka 3

Cukup jelas

Angka 4

Pengertian ini mencakup pula sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek, meskipun sistem dan atau sarana tersebut tidak mencakup sistem dan atau sarana untuk memperdagangkan Efek.

Angka 5

Yang dimaksud dengan "derivatif dari Efek" dalam angka ini adalah turunan dari Efek, baik Efek yang bersifat utang maupun yang bersifat ekuitas, seperti opsi dan waran.

Yang dimaksud dengan "opsi" dalam penjelasan angka ini adalah hak yang dimiliki oleh Pihak untuk membeli atau menjual kepada Pihak lain atas sejumlah Efek pada harga dan dalam waktu tertentu.

Yang dimaksud dengan "waran" dalam penjelasan angka ini adalah Efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang Efek untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu setelah 6 (enam) bulan atau lebih sejak Efek dimaksud diterbitkan.

Angka 6

Cukup jelas

Angka 7

Sebagai contoh, Informasi atau Fakta Material, adalah antara lain informasi mengenai:

- penggabungan usaha (merger), pengambilalihan (acquisition), peleburan usaha (consolidation) atau pembentukan usaha patungan;

- b. pemecahan saham atau pembagian dividen saham (stock dividend);
- c. pendapatan dan dividen yang luar biasa sifatnya;
- d. perolehan atau kehilangan kontrak penting;
- e. produk atau penemuan baru yang berarti;
- f. perubahan tahun buku perusahaan; dan
- g. perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen;

sepanjang informasi tersebut dapat mempengaruhi harga Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau Pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Angka 8

Penitipan Efek sebagaimana dimaksud dalam angka ini termasuk pula Penitipan Kolektif.

Yang dimaksud dengan "pemegang rekening" dalam angka ini adalah Pihak yang namanya tercatat pada rekening Efek berdasarkan kontrak yang dibuat dengan Kustodian. Pemegang rekening dapat merupakan pemilik atau wakil pemilik Efek yang tercatat dalam rekening Efek.

Sebagai contoh, pemilik Efek menitipkan Efek dalam rekening Efek atas namanya pada Perusahaan Efek. Kemudian, Perusahaan Efek ini menitipkan Efek tersebut dalam rekening Efek atas nama Perusahaan Efek dimaksud pada Bank Kustodian. Selanjutnya, Bank Kustodian menitipkan Efek tersebut dalam rekening Efek atas nama Bank Kustodian dimaksud pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Dalam hal ini, Bank Kustodian tercatat sebagai pemegang rekening pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian selaku wakil substitusi Perusahaan Efek yang dalam hal ini mewakili pemilik Efek.

Yang dimaksud dengan "rekening Efek" dalam penjelasan angka ini adalah catatan yang menunjukkan posisi Efek dan dana nasabah pada Kustodian.

Angka 9

Yang dimaksud dengan "kliring Transaksi Bursa" dalam angka ini adalah proses penentuan hak dan kewajiban yang timbul dari Transaksi Bursa.

Yang dimaksud dengan "penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa" dalam angka ini adalah pemberian kepastian dipenuhinya hak dan kewajiban bagi Anggota Bursa Efek yang timbul dari Transaksi Bursa.

Angka 10

Cukup jelas

Angka 11

Cukup jelas

Angka 12

Cukup jelas

Angka 13

Cukup jelas

Angka 14

Pemberian nasihat kepada Pihak lain sebagaimana dimaksud dalam angka ini mencakup pemberian nasihat yang dilakukan secara lisan atau tertulis, termasuk melalui penerbitan dalam media massa.

Angka 15

Penawaran Umum dalam angka ini meliputi penawaran Efek oleh Emiten yang dilakukan dalam wilayah Republik Indonesia atau kepada warga negara Indonesia dengan menggunakan media massa atau ditawarkan kepada lebih dari 100 (seratus) Pihak atau telah dijual kepada lebih dari 50 (lima puluh) Pihak dalam batas nilai serta batas waktu tertentu.

Penawaran Efek di wilayah Republik Indonesia meliputi penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten dalam negeri atau asing, baik kepada pemodal Indonesia maupun asing, yang dilakukan di wilayah Republik Indonesia melalui pemenuhan Prinsip Keterbukaan.

Ketentuan Penawaran Umum berlaku juga bagi Emiten dalam negeri yang melakukan Penawaran Umum di luar negeri kepada warga negara Indonesia. Hal ini diperlukan dalam rangka melindungi warga negara Indonesia yang melakukan investasi dalam Efek yang ditawarkan oleh Pihak tersebut di luar wilayah Republik Indonesia.

Penawaran Efek kepada lebih dari 100 (seratus) Pihak tersebut tidak dikaitkan dengan apakah penawaran tersebut diikuti dengan pembelian Efek atau tidak. Sedangkan penjualan Efek kepada lebih dari 50 (lima puluh) Pihak tersebut lebih ditekankan kepada realisasi penjualan Efek dimaksud tanpa memperhatikan apakah penjualan tersebut dilakukan melalui penawaran atau tidak.

Yang dimaksud dengan “media massa” dalam penjelasan angka ini adalah surat kabar, majalah, film, televisi, radio, dan media elektronik lainnya, serta surat, brosur dan barang cetak lain yang dibagikan kepada lebih dari 100 (seratus) Pihak.

Jumlah 100 (seratus) Pihak dalam penawaran Efek dan 50 (lima puluh) Pihak dalam penjualan Efek sebagaimana dimaksud dalam angka ini dapat berubah sesuai dengan perkembangan Pasar Modal. Perubahan tersebut ditetapkan lebih lanjut oleh Bapepam.

Angka 16

Yang dimaksud dengan “Efek yang dimiliki bersama” dalam angka ini adalah Efek yang dimiliki oleh lebih dari satu Pihak dan tercatat atas nama Kustodian.

Sebagai contoh, Efek dalam Penitipan Kolektif pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang terdaftar dalam buku daftar pemegang Efek Emiten atas nama Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian tetap diakui oleh Emiten bahwa Efek tersebut dimiliki bersama oleh lebih dari satu Pihak yang diwakili oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Efek dalam Penitipan Kolektif pada Bank Kustodian atau Perusahaan Efek yang dicatat dalam rekening Efek pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian tetap diakui oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian bahwa Efek tersebut dimiliki bersama oleh lebih dari satu Pihak yang diwakili oleh Bank Kustodian atau Perusahaan Efek tersebut.

Angka 17

Cukup jelas

Angka 18

Cukup jelas

Angka 19

Cukup jelas

Angka 20

Cukup jelas

Angka 21

Cukup jelas

Angka 22

Cukup jelas

Angka 23

Cukup jelas

Angka 24

Cukup jelas

Angka 25

Cukup jelas

Angka 26

Cukup jelas

Angka 27

Cukup jelas

Angka 28

Pinjam-meminjam Efek dapat terjadi dalam hal Anggota Bursa Efek tidak memiliki Efek yang mencukupi untuk menyelesaikan kewajibannya yang timbul akibat jual beli Efek yang dilakukannya di Bursa Efek.

Kontrak lain mengenai harga Efek mencakup, antara lain opsi terhadap indeks harga saham.

Angka 29

Cukup jelas

Angka 30

Cukup jelas

Pasal 2

Kebijaksanaan umum adalah kebijaksanaan di bidang Pasar Modal yang secara langsung atau tidak langsung berkaitan dengan kebijaksanaan fiskal, moneter, dan kebijaksanaan ekonomi makro pada umumnya.

Pasal 3

Ayat (1)

Mengingat Pasar Modal merupakan sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal yang memiliki peranan yang strategis untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional, kegiatan Pasar Modal perlu mendapatkan pengawasan agar dapat dilaksanakan secara teratur, wajar, dan efisien. Untuk itu, secara operasional Bapepam diberi kewenangan dan kewajiban untuk membina, mengatur, dan mengawasi setiap Pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal. Pengawasan tersebut dapat dilakukan dengan menempuh upaya-upaya, baik yang bersifat preventif dalam bentuk aturan, pedoman, pembimbingan dan pengarahan maupun secara represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan, dan peneraan sanksi.

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 4

Cukup jelas

Pasal 5

Huruf a

Angka 1)

Cukup jelas

Angka 2)

Cukup jelas

Angka 3)

Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Calon anggota direksi atau komisaris Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh Bapepam. Persyaratan tersebut meliputi, antara lain :

1. orang perseorangan warga negara Indonesia dan cakap melakukan perbuatan hukum;
2. tidak pernah dinyatakan pailit atau menjadi direktur atau komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perusahaan dinyatakan pailit;
3. tidak pernah dihukum karena melakukan tindak pidana;
4. tidak pernah melakukan perbuatan tercela di bidang Pasar Modal pada khususnya dan di bidang keuangan pada umumnya;
5. memiliki akhlak dan moral yang baik;

6. memiliki keahlian di bidang Pasar Modal; dan
7. tidak pernah melakukan pelanggaran yang material atas ketentuan peraturan perundang-undangan Pasar Modal.

Tata cara pencalonan anggota direksi atau komisaris Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah sebagai berikut:

1. calon anggota direksi atau komisaris diajukan kepada Bapepam untuk diteliti sesuai dengan persyaratan yang telah ditetapkan oleh Bapepam;
2. apabila calon anggota direksi atau komisaris dimaksud telah memenuhi persyaratan, Bapepam wajib memberikan persetujuannya. Apabila berdasarkan hasil penelitian Bapepam, calon dimaksud tidak memenuhi persyaratan, Bapepam menolak pencalonan tersebut; dan
3. calon anggota direksi atau komisaris yang telah disetujui Bapepam diangkat oleh Rapat Umum Pemegang Saham.

Bapepam dapat memberhentikan untuk sementara waktu anggota direksi atau komisaris Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian apabila anggota direksi atau komisaris tersebut, antara lain :

1. kehilangan kewarganegaraan Indonesia atau tidak cakap melakukan perbuatan hukum;
2. dinyatakan pailit;
3. dihukum karena melakukan tindak pidana;
4. melakukan perbuatan tercela di bidang Pasar Modal pada khususnya dan di bidang keuangan pada umumnya;
5. tidak memiliki akhlak dan moral yang baik; atau
6. melakukan pelanggaran yang cukup material atas ketentuan peraturan perundang-undangan Pasar Modal.

Dalam hal Bapepam memberhentikan sementara seluruh anggota direksi, Bapepam dapat menunjuk Pihak yang berasal, baik dari dalam maupun luar Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sebagai manajemen sementara. Selanjutnya, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham untuk mengangkat anggota direksi atau komisaris yang baru.

Huruf d

Pernyataan efektif dalam hal ini menunjukkan lengkap atau dipenuhinya seluruh prosedur dan persyaratan atas Pernyataan Pendaftaran yang diwajibkan dalam Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya. Pernyataan efektif tersebut bukan merupakan izin untuk melakukan Penawaran Umum dan juga bukan berarti bahwa Bapepam menyatakan informasi yang diungkapkan Emiten atau Perusahaan Publik tersebut adalah benar atau cukup.

Emiten atau Perusahaan Publik yang mengajukan Pernyataan Pendaftaran bertanggung jawab bahwa seluruh informasi dan pernyataan yang dibuat adalah benar dan tidak menyesatkan. Bapepam tidak menjamin kebenaran dan kelengkapan informasi yang

disampaikan dalam Pernyataan Pendaftaran. Sesuai dengan kewenangan yang ada pada huruf ini, Bapepam dapat menunda efektifnya Pernyataan Pendaftaran dalam hal tata cara dan atau persyaratan Pernyataan Pendaftaran belum dipenuhi. Di samping itu, Bapepam dapat membatalkan efektifnya Pernyataan Pendaftaran dalam hal diperoleh informasi baru yang menunjukkan adanya pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.

Huruf e

Cukup jelas

Huruf f

Angka 1)

Apabila suatu Pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal menyampaikan informasi melalui iklan atau promosi yang tidak sesuai dengan Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya, untuk melindungi kepentingan pemodal dan atau Pasar Modal, Bapepam memiliki kewenangan untuk menghentikan iklan atau promosi tersebut dan mewajibkan Pihak yang bersangkutan untuk meluruskannya dengan cara memperbaiki iklan atau promosi dimaksud.

Angka 2)

Apabila iklan atau promosi tersebut pada angka 1) di atas mengakibatkan kerugian kepada Pihak lain termasuk pemodal, Bapepam memiliki kewenangan untuk mewajibkan Pihak tersebut mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi akibat yang ditimbulkan, antara lain berupa pembayaran ganti rugi.

Huruf g

Pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam huruf ini adalah pemeriksaan rutin terhadap Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak yang memperoleh izin, persetujuan atau pendaftaran dari Bapepam. Pemeriksaan tersebut dapat dilakukan oleh Bapepam dengan mewajibkan para Pihak dimaksud untuk menyampaikan laporan tertentu atau memeriksa kantor dan catatan seperti rekening, pembukuan, dokumen, atau kertas kerja yang disusun secara manual, mekanis, elektronik atau dengan cara lain.

Huruf h

Penugasan kepada Pihak lain oleh Bapepam sebagaimana dimaksud dalam huruf ini, misalnya, adalah penugasan Bapepam kepada Bursa Efek untuk melakukan pemeriksaan terhadap Perusahaan Efek yang menjadi Anggota Bursa Efek. Penugasan tersebut dapat pula diberikan kepada Akuntan atau Pihak lain untuk melakukan pemeriksaan dalam kasus tertentu di mana jasa Akuntan atau Pihak lain yang bersangkutan diperlukan.

Huruf i

Dalam hal Bapepam melakukan pemeriksaan sebagaimana dimaksud dalam huruf e dan huruf g dan hasil pemeriksaan tersebut dipandang perlu untuk diketahui oleh masyarakat dalam rangka menjaga integritas pasar dan kepatuhan setiap Pihak terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya, Bapepam dapat mengumumkan hasil pemeriksaan tersebut berdasarkan kewenangan dalam huruf ini.

Huruf j

Pembekuan atau pembatalan pencatatan suatu Efek pada Bursa Efek atau penghentian Transaksi Bursa atas Efek tertentu dapat dilakukan oleh Bapepam bilamana terdapat hal-hal atau kejadian yang membahayakan kepentingan pemodal atau keadaan yang tidak memungkinkan diselenggarakannya Transaksi Bursa atas Efek tertentu secara wajar, misalnya diketahui bahwa Emiten tidak mengungkapkan keadaan perusahaan yang sebenarnya.

Huruf k

Yang dimaksud dengan “keadaan darurat” dalam huruf ini adalah suatu keadaan memaksa di luar kemampuan Pihak sebagai akibat, antara lain, adanya perang, peristiwa alam seperti gempa bumi atau banjir, pemogokan, sabotase atau huru-hara, turunnya sebagian besar atau keseluruhan harga Efek yang tercatat di Bursa Efek sedemikian besar dan material sifatnya yang terjadi secara mendadak (*crash*), atau kegagalan sistem perdagangan atau penyelesaian transaksi.

Huruf l

Jika suatu Pihak dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, dan yang bersangkutan tidak menerima sanksi tersebut, maka Pihak dimaksud dapat mengajukan keberatan atas pengenaan sanksi tersebut kepada Bapepam. Bapepam dapat mengabulkan permohonan tersebut apabila berdasarkan hasil penelaahan Bapepam sanksi dimaksud tidak sesuai dengan ketentuan yang berlaku dengan membatalkan atau mengubah keputusan Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian. Sebaliknya, Bapepam dapat menolak permohonan tersebut dengan menguatkan keputusan Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian apabila keberatan atas pengenaan sanksi tersebut tidak beralasan.

Huruf m

Yang dimaksud dengan “biaya perizinan” dalam huruf ini adalah biaya-biaya yang dipungut dalam rangka pemberian izin yang dikeluarkan Bapepam kepada Pihak-Pihak yang akan melakukan kegiatan di Pasar Modal, misalnya pemberian izin kepada Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, Wakil Manajer Investasi, dan Penasihat Investasi.

Yang dimaksud dengan “biaya persetujuan” dalam huruf ini adalah biaya-biaya yang dipungut dalam rangka pemberian persetujuan yang dikeluarkan oleh Bapepam kepada Pihak-Pihak yang akan melakukan kegiatan di Pasar Modal seperti pemberian persetujuan kepada bank yang akan bertindak sebagai Kustodian.

Yang dimaksud dengan “biaya pendaftaran” dalam huruf ini adalah biaya-biaya yang dipungut dalam rangka pendaftaran Wali Amanat dan Profesi Penunjang Pasar Modal yang meliputi pendaftaran Akuntan, Penilai, Notaris, dan Konsultan Hukum.

Yang dimaksud dengan “biaya pemeriksaan dan penelitian” dalam huruf ini, antara lain, biaya-biaya yang dipungut dalam rangka penelaahan dokumen Pernyataan Pendaftaran dan pemeriksaan yang melibatkan Pihak lain dalam rangka pemeriksaan khusus yang dilakukan oleh Akuntan.

Yang dimaksud dengan “biaya lain” dalam huruf ini, antara lain biaya-biaya yang dipungut dalam pemberian informasi yang dibutuhkan oleh pemodal.

Semua penerimaan dari pungutan biaya-biaya yang ditetapkan berdasarkan ketentuan dalam huruf ini merupakan penerimaan negara dan disetor ke kas negara.

Mengingat cakupan tugas Bapepam yang cukup luas, termasuk mengantisipasi perkembangan masa datang, kepada Bapepam perlu disediakan anggaran yang memadai dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) agar dapat melaksanakan tugasnya dengan sebaik-baiknya.

Huruf n

Yang dimaksud dengan “tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat” dalam huruf ini adalah tindakan-tindakan yang bersifat penting dan segera harus diambil untuk melindungi masyarakat dari pelanggaran Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya, antara lain mencakup:

1. memutuskan cara penyelesaian transaksi dalam hal Lembaga Kliring dan Penjaminan tidak mampu menyelesaikan transaksi tertentu;
2. mengambil tindakan-tindakan penting dalam hal terjadi pemalsuan saham seperti pengusulan pencekalan terhadap Pihak tertentu kepada Direktur Jenderal Imigrasi, Departemen Kehakiman melalui Jaksa Agung;
3. mewajibkan Bursa Efek untuk mengubah peraturan yang dibuatnya apabila peraturan tersebut bertentangan dengan peraturan Pasar Modal yang berlaku;
4. mewajibkan Emiten untuk menggunakan dana hasil emisi sesuai dengan tujuan yang telah diungkapkan dalam Prospektus; dan
5. menyetujui dilakukannya perubahan atas penggunaan dana hasil emisi dengan syarat bahwa hal tersebut telah memperoleh putusan Rapat Umum Pemegang Saham.

Huruf o

Cukup jelas

Huruf p

Dalam menetapkan instrumen lain sebagai Efek dalam huruf ini dilakukan dengan memperhatikan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku serta kewenangan instansi lain, misalnya Bank Indonesia.

Huruf q

Yang dimaksud dengan “melakukan hal-hal lain” dalam huruf ini adalah kewenangan selain yang ditetapkan pada huruf a sampai dengan huruf p.

Kewenangan lain yang diberikan kepada Bapepam, antara lain mengenai:

1. rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba Bursa Efek wajib disusun sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh dan dilaporkan kepada Bapepam sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 7 ayat (3);
2. persetujuan atas peraturan yang wajib dibuat oleh Bursa Efek, termasuk perubahannya sebagaimana dimaksud dalam Pasal 11;

3. penetapan jasa lain yang dapat diberikan oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 14 ayat (3); dan
4. rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang wajib disusun sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh dan dilaporkan kepada Bapepam sebagaimana ditetapkan dalam Pasal 14 ayat (4).

Pasal 6

Ayat (1)

Kegiatan Bursa Efek pada dasarnya adalah menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana perdagangan Efek bagi para anggotanya. Mengingat perdagangan dimaksud menyangkut dana masyarakat yang diinvestasikan dalam Efek, perdagangan tersebut harus dilaksanakan secara teratur, wajar, dan efisien. Oleh karena itu, penyelenggaraan kegiatan Bursa Efek hanya dapat dilaksanakan setelah memperoleh izin usaha dari Bapepam.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara perizinan” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain :

- a. izin usaha;
- b. ketentuan yang wajib diatur dalam anggaran dasar;
- c. kepengurusan;
- d. permodalan; dan
- e. latar belakang ekonomis pendirian Bursa Efek.

Pasal 7

Ayat (1)

Perdagangan Efek secara teratur, wajar, dan efisien adalah suatu perdagangan yang diselenggarakan berdasarkan suatu aturan yang jelas dan dilaksanakan secara konsisten. Dengan demikian, harga yang terjadi mencerminkan mekanisme pasar berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran. Perdagangan Efek yang efisien tercermin dalam penyelesaian transaksi yang cepat dengan biaya yang relatif murah.

Ayat (2)

Bursa Efek didirikan untuk menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana perdagangan Efek. Dengan tersedianya sistem dan atau sarana yang baik, para Anggota Bursa Efek yang sekaligus pemegang saham Bursa Efek yang bersangkutan dapat melakukan penawaran jual dan beli Efek secara teratur, wajar, dan efisien. Di samping itu, tersedianya sistem dan atau sarana dimaksud memungkinkan Bursa Efek melakukan pengawasan terhadap anggotanya dengan lebih efektif.

Ayat (3)

Dalam menyusun rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba, Bursa Efek wajib berpedoman pada prinsip efisiensi Pasar Modal dan memperhatikan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam yang menyangkut, antara lain, hal-hal sebagai berikut:

- a. meningkatkan sistem atau sarana perdagangan Efek;
- b. meningkatkan sistem pembinaan dan pengawasan terhadap Anggota Bursa Efek;
- c. mengembangkan sistem pencatatan Efek yang efisien;
- d. mengembangkan sistem kliring dan penyelesaian Transaksi Bursa dan hal-hal lain yang berkaitan dengan Bursa Efek;
- e. meningkatkan sistem pelayanan informasi;
- f. melakukan kegiatan pengembangan Pasar Modal melalui kegiatan promosi dan penelitian; dan
- g. meningkatkan kemampuan sumber daya manusia.

Rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba Bursa Efek diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham dan diajukan kepada Bapepam.

Apabila berdasarkan hasil penelitian Bapepam rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba Bursa Efek tidak sesuai dengan hal-hal tersebut di atas, Bapepam dapat menolak rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba tersebut. Dalam hal Bapepam menolak rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba dimaksud, direksi Bursa Efek wajib melakukan penyesuaian dan meminta persetujuan komisaris Bursa Efek sebelum diajukan kembali kepada Bapepam untuk memperoleh persetujuan. Rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba dimaksud dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan Bapepam.

Pasal 8

Oleh karena tujuan Bursa Efek adalah untuk menyediakan sistem dan atau sarana perdagangan Efek dan yang dapat melakukan perdagangan Efek di Bursa Efek hanya Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek, pemegang saham Bursa Efek dibatasi hanya pada Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam sebagai Perantara Pedagang Efek.

Pasal 9

Ayat (1)

Bursa Efek merupakan lembaga yang diberi kewenangan untuk mengatur pelaksanaan kegiatannya. Oleh karena itu, ketentuan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek mempunyai kekuatan mengikat yang wajib ditaati oleh Anggota Bursa Efek, Emiten yang efeknya tercatat di Bursa Efek tersebut, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Kustodian atau Pihak lain yang mempunyai hubungan kerja secara kontraktual dengan Bursa Efek.

Kendatipun demikian, dalam hal pembuatan peraturan mengenai kliring dan penyelesaian Transaksi Bursa, peraturan tersebut perlu dibuat bersama-sama dengan Lembaga Kliring dan Penjaminan.

Yang dimaksud dengan “hal-hal lain” dalam ayat ini adalah kewenangan Bursa Efek untuk menetapkan aturan tentang pemeriksaan terhadap Anggota Bursa Efek, aturan yang berkaitan dengan mekanisme koordinasi pelaksanaan fungsi Bursa Efek dengan Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, dan untuk mengantisipasi perkembangan di masa yang akan datang.

Kesepadanan Efek adalah sifat dari Efek yang dapat dipertukarkan dengan Efek sejenis yang mempunyai nilai yang sama dan diterbitkan oleh Emiten yang sama.

Ayat (2)

Dalam rangka menetapkan ketentuan mengenai peralihan Efek sebagaimana dimaksud dalam ayat ini, Bursa Efek wajib memperhatikan kelaziman praktik yang berlaku di Pasar Modal. Peralihan Efek yang dimaksud dalam hal ini adalah peralihan hak yang melekat pada Efek.

Ayat (3)

Pendapatan Bursa Efek pada dasarnya berasal dari pungutan berupa iuran anggota, biaya transaksi, dan biaya pencatatan Efek. Penggunaan pungutan dimaksud diperkenankan untuk membiayai pelaksanaan fungsinya agar perdagangan Efek di Bursa Efek yang dilakukan oleh para anggotanya dapat terlaksana dengan teratur, wajar, dan efisien.

Ayat (4)

Besarnya biaya dan iuran yang ditetapkan oleh Bursa Efek harus didasarkan pada kebutuhan bagi penyelenggaraan dan pengembangan Bursa Efek. Dalam hal dana yang dibutuhkan untuk penyelenggaraan dan pengembangan Bursa Efek sudah mencukupi, biaya dan iuran dimaksud dapat diturunkan.

Pasal 10

Larangan dalam Pasal ini dimaksudkan untuk menghindari timbulnya persaingan yang tidak sehat di antara Bursa Efek. Oleh karena itu suatu Perusahaan Efek dapat menjadi anggota lebih dari satu Bursa Efek.

Pasal 11

Agar peraturan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek sesuai dengan ketentuan dalam Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya, peraturan dimaksud wajib mendapat persetujuan Bapepam terlebih dahulu sebelum dinyatakan berlaku.

Pasal 12

Ayat (1)

Pembentukan satuan pemeriksa pada setiap Bursa Efek dimaksudkan agar pengawasan terhadap Anggota Bursa Efek dan manajemen Bursa Efek dapat dilakukan secara terus-menerus untuk memastikan bahwa setiap Anggota Bursa Efek dan manajemen Bursa Efek melakukan kegiatannya sesuai dengan Undang-undang ini, peraturan pelaksanaannya dan atau ketentuan Bursa Efek.

Ayat (2)

Pelaporan dalam ayat ini dimaksudkan agar direksi dan dewan komisaris Bursa Efek serta Bapepam dapat mengambil tindakan atau langkah-langkah yang diperlukan untuk mengatasi masalah-masalah yang ditemukan, baik pada Anggota Bursa Efek maupun Bursa Efek.

Ayat (3)

Ketentuan ini dimaksudkan agar Bursa Efek mengadministrasikan semua laporan satuan pemeriksa secara baik sehingga selalu tersedia apabila sewaktu-waktu diperlukan oleh Bapepam.

Pasal 13

Ayat (1)

Kegiatan Lembaga Kliring dan Penjaminan pada dasarnya merupakan kelanjutan dari kegiatan Bursa Efek dalam rangka penyelesaian Transaksi Bursa. Mengingat kegiatan tersebut menyangkut dana masyarakat yang diinvestasikan dalam Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan harus memenuhi persyaratan teknis tertentu agar penyelesaian Transaksi Bursa dapat dilaksanakan secara teratur, wajar, dan efisien.

Demikian pula halnya dengan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang melaksanakan fungsi sebagai Kustodian sentral yang aman dalam rangka penitipan Efek juga diwajibkan memenuhi persyaratan teknis tertentu. Sehubungan dengan itu, kedua lembaga tersebut wajib memperoleh izin usaha dari Bapepam.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara perizinan” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain:

- a. izin usaha;
- b. ketentuan yang wajib diatur dalam anggaran dasar;
- c. kepengurusan; dan
- d. permodalan.

Pasal 14

Ayat (1)

Kegiatan kliring pada dasarnya merupakan suatu proses yang digunakan untuk menetapkan hak dan kewajiban para Anggota Bursa Efek atas transaksi yang mereka lakukan sehingga mereka mengetahui hak dan kewajiban masing-masing.

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Yang dimaksud dengan “jasa lain” dalam ayat ini di antaranya adalah jasa yang berhubungan dengan hak pemodal, seperti distribusi dokumen mengenai kuasa dalam

pemberian hak suara, distribusi laporan tahunan, pemrosesan hak memesan Efek terlebih dahulu, penerimaan Efek dalam rangka penawaran tender, serta pemberian jasa penyelesaian terhadap Kustodian sentral asing.

Ayat (4)

Dalam menyusun rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba, Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib berpedoman pada prinsip efisiensi Pasar Modal dan memperhatikan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam yang menyangkut, antara lain, hal-hal sebagai berikut:

- a. menyelenggarakan peningkatan pelayanan kliring dan penjaminan serta penyelesaian Transaksi Bursa secara teratur, wajar, dan efisien;
- b. menyelenggarakan peningkatan pelayanan jasa Kustodian sentral dan penyelesaian transaksi secara teratur, wajar, dan efisien;
- c. meningkatkan kegiatan penyelesaian Transaksi Bursa secara pembukuan yang aman; dan
- d. mengembangkan sistem keamanan penyimpanan Efek .

Rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham dan diajukan kepada Bapepam.

Apabila berdasarkan hasil penelitian Bapepam, rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian tidak sesuai dengan hal-hal tersebut di atas, Bapepam dapat menolak rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba tersebut. Dalam hal Bapepam menolak rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba dimaksud, maka direksi Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib melakukan penyesuaian dan meminta persetujuan komisaris Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sebelum diajukan kembali kepada Bapepam untuk memperoleh persetujuan. Rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba dimaksud dapat dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan Bapepam.

Pasal 15

Ayat (1)

Kegiatan Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sangat erat hubungannya dengan penyelesaian transaksi yang terjadi di Bursa Efek. Oleh karena itu, pemilikan saham Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian diutamakan kepada lembaga-lembaga yang menggunakan jasa kedua lembaga tersebut, seperti Bursa Efek, Perusahaan Efek, Biro Administrasi Efek, dan Bank Kustodian. Namun, jika kebutuhan dana penyelenggaraan Lembaga Kliring dan Penjaminan serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dirasakan tidak dapat terpenuhi oleh lembaga-lembaga tersebut, dimungkinkan Pihak lain turut serta sebagai pemegang saham berdasarkan persetujuan Bapepam.

Ayat (2)

Kegiatan kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa merupakan satu kesatuan dengan kegiatan Bursa Efek. Sehubungan dengan itu, dalam rangka menjamin

keselarasan antara pelaksanaan kegiatan kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa dengan kegiatan Bursa Efek, dalam ayat ini ditentukan bahwa mayoritas saham Lembaga Kliring dan Penjaminan dimiliki oleh Bursa Efek.

Mayoritas saham adalah pemegang saham yang memiliki lebih dari 50% (lima puluh perseratus) dari modal yang ditempatkan dan disetor perusahaan.

Pasal 16

Ayat (1)

Agar kliring dan penjaminan penyelesaian Transaksi Bursa dapat terlaksana secara teratur, wajar, dan efisien, perlu suatu aturan yang jelas yang dapat melindungi kepentingan para pemakai jasa. Untuk itu, kepada Lembaga Kliring dan Penjaminan diberi kewenangan untuk menetapkan peraturan-peraturan yang mengikat dan wajib ditaati oleh para pemakai jasa tersebut.

Ayat (2)

Agar kepentingan para Pihak yang terkait dengan kegiatan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian terlindungi, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian wajib menerbitkan peraturan mengenai hak dan kewajiban pemakai jasa Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian.

Ayat (3)

Sebagai suatu lembaga yang tidak dimaksudkan untuk mencari keuntungan, besarnya biaya atas pemakaian jasa Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian harus disesuaikan dengan kebutuhan dana penyelenggaraan dan pengembangan Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian setelah mempertimbangkan kepentingan pemakai jasa.

Pasal 17

Agar peraturan yang dikeluarkan oleh Lembaga Kliring dan Penjaminan atau Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sesuai dengan Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya, peraturan tersebut wajib mendapat persetujuan Bapepam terlebih dahulu sebelum dinyatakan berlaku.

Pasal 18

Ayat (1)

Huruf a

Reksa Dana berbentuk Perseroan adalah Emiten yang kegiatan usahanya menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dana dari penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis Efek yang diperdagangkan di Pasar Modal dan pasar uang.

Huruf b

Kontrak investasi kolektif adalah kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan di mana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan Penitipan Kolektif.

Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif menghimpun dana dengan menerbitkan Unit Penyertaan kepada masyarakat pemodal dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis Efek yang diperdagangkan di Pasar Modal dan di pasar uang.

Ayat (2)

Reksa Dana terbuka adalah Reksa Dana yang dapat menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai dengan sejumlah modal yang telah dikeluarkan, sedangkan Reksa Dana tertutup adalah Reksa Dana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal.

Ayat (3)

Cukup jelas

Ayat (4)

Agar pengelolaan dana kontrak investasi kolektif dapat dilakukan secara profesional, pengelolaannya hanya dapat dilakukan oleh Manajer Investasi.

Ayat (5)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara perizinan” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain:

- a. izin usaha;
- b. ketentuan yang wajib diatur dalam anggaran dasar;
- c. kepengurusan; dan
- d. permodalan.

Pasal 19

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Huruf a

Yang dimaksud dengan “sebagian besar” dalam huruf ini adalah sejumlah nilai tertentu yang dapat mempengaruhi secara material perhitungan nilai portofolio dan nilai aktiva bersih per saham Reksa Dana. Perhitungan nilai portofolio dan aktiva bersih per saham berdasarkan harga Efek-Efek di Bursa Efek di mana portofolio Reksa Dana diperdagangkan. Apabila Bursa Efek tersebut ditutup, tidak ada harga bagi Efek yang menjadi dasar perhitungan nilai portofolio dan nilai aktiva bersih per saham dari Reksa Dana.

Huruf b

Yang dimaksud dengan “sebagian besar” dalam huruf ini adalah sebagaimana dimaksud dalam huruf a. Apabila suatu Efek yang menjadi bagian portofolio Reksa Dana dihentikan perdagangannya di Bursa Efek, maka tidak ada harga bagi Efek tersebut.

Huruf c

Yang dimaksud dengan “keadaan darurat” dalam huruf ini adalah sebagaimana dimaksud dalam penjelasan Pasal 5 huruf k.

Huruf d

Ketentuan dalam huruf ini dimaksudkan untuk mengantisipasi perkembangan Pasar Modal yang memungkinkan adanya situasi di luar huruf a, huruf b, dan huruf c yang lazimnya diatur berdasarkan kontrak para Pihak berdasarkan prinsip kebebasan berkontrak sebagaimana diatur dalam Pasal 1338 Kitab Undang-undang Hukum Perdata. Oleh karena itu, bila ada hal-hal lain di luar huruf a, huruf b, dan huruf c tersebut, perlu persetujuan terlebih dahulu dari Bapepam sebelum kontrak berlaku dan mengikat para Pihak.

Pasal 20**Ayat (1)**

Pembelian kembali Unit Penyertaan Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif dilakukan oleh Manajer Investasi dan dibebankan kepada rekening Reksa Dana. Dana yang dipergunakan untuk membeli kembali Unit Penyertaan yang dilakukan oleh Manajer Investasi berasal dari kekayaan Reksa Dana.

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)**Huruf a**

Yang dimaksud dengan “sebagian besar” dalam huruf ini adalah sejumlah nilai tertentu yang dapat mempengaruhi secara material perhitungan nilai portofolio dan nilai aktiva bersih per Unit Penyertaan Reksa Dana. Perhitungan nilai portofolio dan aktiva bersih per Unit Penyertaan berdasarkan harga Efek-Efek di Bursa Efek di mana portofolio Reksa Dana diperdagangkan. Apabila Bursa Efek tersebut ditutup, maka tidak ada harga bagi Efek yang menjadi dasar perhitungan nilai portofolio dan nilai aktiva bersih per Unit Penyertaan dari Reksa Dana.

Huruf b

Yang dimaksud dengan “sebagian besar” dalam huruf ini adalah sebagaimana dimaksud dalam huruf a. Apabila suatu Efek yang menjadi bagian portofolio Reksa Dana dihentikan perdagangannya di Bursa Efek, maka tidak ada harga bagi Efek tersebut.

Huruf c

Yang dimaksud dengan “keadaan darurat” dalam huruf ini adalah sebagaimana dimaksud dalam penjelasan Pasal 5 huruf k.

Huruf d

Yang dimaksud dengan “hal-hal lain” dalam huruf ini adalah sebagaimana dimaksud dalam penjelasan Pasal 19 ayat (3) huruf d.

Pasal 21

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan “pengelolaan Reksa Dana” adalah pengelolaan dana Reksa Dana oleh Manajer Investasi.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “kontrak pengelolaan” dalam ayat ini, antara lain memuat:

- a. rencana diversifikasi portofolio di pasar uang dan di Pasar Modal;
- b. rencana diversifikasi Efek dalam obligasi dan saham;
- c. rencana diversifikasi investasi dalam bidang industri; dan
- d. larangan investasi dalam bidang-bidang tertentu.

Ayat (3)

Yang dimaksud dengan “kontrak pengelolaan” dalam ayat ini, antara lain memuat:

- a. rencana diversifikasi portofolio di pasar uang dan di Pasar Modal;
- b. rencana diversifikasi Efek dalam obligasi dan saham;
- c. rencana diversifikasi investasi dalam bidang industri; dan
- d. larangan investasi dalam bidang-bidang tertentu.

Ayat (4)

Yang dimaksud dengan “ketentuan yang akan diatur lebih lanjut oleh Bapepam” dalam ayat ini, antara lain mengenai :

- a. pedoman penyusunan kontrak pengelolaan investasi; dan
- b. tata cara penyampaian rancangan kontrak pengelolaan investasi.

Pasal 22

Nilai pasar wajar suatu Efek adalah harga pasar atau kurs Efek itu sendiri apabila Efek tersebut secara aktif diperdagangkan di Bursa Efek. Namun, nilai pasar wajar dapat berbeda dengan harga pasar apabila transaksi atas Efek tersebut tidak aktif atau tidak ditransaksikan dalam kurun waktu tertentu. Dalam hal demikian, kriteria penentuan nilai pasar wajar diperhitungkan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam. Yang dimaksud dengan “hari bursa” dalam Pasal ini adalah hari dimana Bursa Efek melakukan kegiatan.

Pasal 23

Yang dimaksud dengan “nilai aktiva bersih” dalam Pasal ini adalah nilai pasar yang wajar dari suatu Efek dan kekayaan lain dari Reksa Dana dikurangi seluruh kewajibannya.

Pasal 24

Ayat (1)

Larangan dalam ketentuan ini tidak termasuk dalam hal Reksa Dana membeli obligasi, Efek lain yang bersifat utang, dan atau menyimpan dana di bank.

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Hal-hal yang berkaitan dengan pembatasan investasi, antara lain mengenai:

- a. jumlah investasi dalam satu jenis Efek;
- b. batasan dalam investasi pada Efek di luar negeri; dan
- c. jenis-jenis instrumen yang dilarang dibeli oleh Reksa Dana.

Pasal 25

Ayat (1)

Kekayaan Reksa Dana terdiri dari uang kas dan Efek, antara lain sertifikat deposito, surat berharga komersial, saham, obligasi, dan tanda bukti utang.

Kewajiban penyimpanan kekayaan Reksa Dana pada Bank Kustodian dimaksudkan untuk mengamankan kekayaan Reksa Dana. Oleh karena itu, perlu adanya pemisahan fungsi penyimpanan yang dilakukan oleh Bank Kustodian dan fungsi pengelolaan yang dilakukan oleh Manajer Investasi.

Ayat (2)

Untuk menghindari terjadinya benturan kepentingan dalam pengelolaan dana Reksa Dana, kewenangan Manajer Investasi dan Bank Kustodian perlu dibatasi. Manajer Investasi hanya bertindak sebagai pengelola, sedangkan Bank Kustodian menyimpan dan mengadministrasikan kekayaan Reksa Dana. Untuk menjamin hal tersebut Manajer Investasi dilarang terafiliasi dengan Bank Kustodian.

Ayat (3)

Nilai aktiva bersih Reksa Dana terbuka dihitung dan diumumkan setiap hari bursa. Nilai aktiva bersih Reksa Dana tertutup dihitung dan diumumkan sekurang-kurangnya sekali dalam seminggu.

Pasal 26

Ayat (1)

Direksi Reksa Dana bertindak mengawasi pelaksanaan pengelolaan Reksa Dana, termasuk penyimpanan kekayaan Reksa Dana. Oleh karena itu, direksi wajib membuat kontrak penyimpanan kekayaan Reksa Dana dengan Bank Kustodian.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “kontrak penyimpanan kekayaan” dalam ayat ini, antara lain memuat :

- a. pemisahan Efek Reksa Dana dari Kustodian;
- b. pencatatan mutasi kekayaan Reksa Dana;
- c. larangan penghentian kegiatan Kustodian sebelum ditunjuk Kustodian pengganti; dan
- d. pembuatan dan penyampaian laporan kepada Manajer Investasi dan Bapepam.

Ayat (3)

Yang dimaksud dengan “ketentuan yang akan diatur lebih lanjut oleh Bapepam” dalam ayat ini, antara lain mengenai :

- a. pedoman penyusunan kontrak penyimpanan; dan
- b. tata cara penyampaian rancangan kontrak penyimpanan kekayaan investasi kolektif.

Pasal 27

Ayat (1)

Mengingat semua dana yang dikelola oleh Manajer Investasi adalah dana masyarakat, perlu adanya pengamanan maksimal dengan mewajibkan Manajer Investasi untuk melaksanakan tugasnya dengan sebaik mungkin untuk kepentingan Reksa Dana.

Ayat (2)

Manajer Investasi berdasarkan ayat ini dibebani tanggung jawab atas kerugian Reksa Dana yang timbul karena pengelolaan yang tidak dilakukan dengan itikad baik dan tidak dengan penuh tanggung jawab untuk kepentingan Reksa Dana.

Pasal 28

Ayat (1)

Nilai saham Reksa Dana adalah cerminan dari nilai bersih portofolionya. Setiap ada perubahan nilai portofolio, maka nilai aktiva bersih per saham berubah pula.

Pemodal membeli atau menjual saham Reksa Dana sesuai dengan nilai aktiva bersih per saham. Baik pada pertama kali didirikan maupun setelah beroperasi harga saham Reksa Dana selalu sama dengan nilai aktiva bersih per saham, hanya saja nilai aktiva bersih per saham itu selalu berubah-ubah sesuai dengan perkembangan nilai portofolionya. Oleh karena itu, saham Reksa Dana diterbitkan tanpa nilai nominal.

Ayat (2)

Penyetoran modal pada waktu pendirian Reksa Dana berbentuk Perseroan oleh pendiri, hanya dimaksudkan untuk merintis pendirian Reksa Dana dimaksud. Untuk itu, pendiri cukup diwajibkan untuk melakukan pemenuhan modal ditempatkan dan disetor pada waktu Reksa Dana tersebut didirikan sekurang-kurangnya 1% (satu perseratus) dari modal dasar Reksa Dana. Pemenuhan modal selanjutnya sampai dengan modal dasar akan dilakukan melalui Penawaran Umum karena Reksa Dana adalah wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek.

Ayat (3)

Persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham tidak diperlukan karena pembelian kembali saham-sahamnya yang telah dikeluarkan oleh Reksa Dana dan pengalihan lebih lanjut saham tersebut dapat terjadi setiap saat dalam hal pemegang saham Reksa Dana menjual kembali saham dimaksud.

Ayat (4)

Dana yang dimaksud dalam ayat ini, antara lain, adalah kas dan hasil penjualan portofolio Reksa Dana.

Pasal 29

Ayat (1) dan Ayat (2)

Pada dasarnya semua keuntungan yang diperoleh Reksa Dana akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham Reksa Dana.

Reksa Dana tidak mempunyai pinjaman dari Pihak ketiga. Oleh karena itu, tidak diperlukan dana cadangan untuk melindungi dana Pihak ketiga. Akan tetapi, untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai investasinya, Reksa Dana dapat membentuk dana cadangan.

Pasal 30

Ayat (1)

Untuk melaksanakan kegiatan sebagai Perusahaan Efek diperlukan berbagai persyaratan di antaranya keahlian dan permodalan yang cukup.

Ayat (2)

Izin usaha sebagai Penjamin Emisi Efek berlaku juga sebagai izin usaha Perantara Pedagang Efek. Dengan demikian, Perusahaan Efek yang telah memiliki izin tersebut, di samping dapat bertindak sebagai Penjamin Emisi Efek, juga dapat bertindak sebagai Perantara Pedagang Efek.

Sedangkan Perusahaan Efek yang hanya memiliki izin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek tidak dapat melakukan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek.

Ayat (3)

Pihak yang melakukan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, atau Manajer Investasi atas Efek sebagaimana dimaksud dalam ayat ini tidak diwajibkan memperoleh izin usaha dari Bapepam.

Namun, karena kegiatan dimaksud dapat dilakukan oleh Pihak yang telah mendapatkan izin usaha dari Bapepam, dan juga karena ada kemungkinan Efek baru yang diperdagangkan dalam kegiatan tersebut belum ada badan pemerintah yang mengatur dan mengawasinya, maka Bapepam dapat melaksanakan kewenangannya berdasarkan Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.

Ayat (4)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara perizinan” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain :

- a. persyaratan kepengurusan, permodalan dan tenaga ahli; dan
- b. tata cara pengajuan permohonan izin.

Pasal 31

Yang dimaksud dengan “segala kegiatan yang berkaitan dengan Efek” dalam Pasal ini adalah kegiatan yang dilaksanakan oleh Perusahaan Efek yang meliputi, antara lain kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan Manajer Investasi. Yang dimaksud dengan “pegawai” dalam Pasal ini adalah sebagaimana dimaksud dalam Penjelasan Pasal 1 angka 1 huruf b.

Yang dimaksud dengan “Pihak lain yang bekerja untuk Perusahaan Efek” dalam Pasal ini adalah Pihak yang ditunjuk oleh Perusahaan Efek untuk melakukan tugas tertentu meskipun Pihak tersebut bukan pegawai Perusahaan Efek dimaksud.

Pasal 32

Ayat (1)

Wakil Penjamin Emisi Efek bertindak mewakili kepentingan Perusahaan Efek untuk kegiatan yang bersangkutan dengan pelaksanaan penjaminan emisi Efek.

Wakil Perantara Pedagang Efek bertindak mewakili kepentingan Perusahaan Efek untuk kegiatan yang bersangkutan dengan pelaksanaan perdagangan Efek.

Wakil Manajer Investasi bertindak mewakili kepentingan Perusahaan Efek untuk kegiatan yang bersangkutan dengan pengelolaan Portofolio Efek.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara perizinan” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain :

- a. keahlian dan pengalaman; dan
- b. tata cara pengajuan permohonan izin.

Pasal 33

Ayat (1)

Izin untuk bertindak sebagai Wakil Penjamin Emisi Efek berlaku juga sebagai izin Wakil Perantara Pedagang Efek. Oleh karena itu, orang perseorangan yang memiliki izin Wakil Penjamin Emisi Efek dapat mewakili Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek.

Sedangkan orang perseorangan yang memiliki izin Wakil Perantara Pedagang Efek hanya dapat mewakili kepentingan Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan sebagai Perantara Pedagang Efek.

Ayat (2)

Orang perseorangan sebagaimana dimaksud dalam ayat ini bekerja untuk kepentingan perusahaan dan nasabah perusahaan yang diwakilinya. Untuk menjaga agar tidak terjadi benturan kepentingan, Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, atau Wakil Manajer Investasi hanya dapat bekerja pada satu Perusahaan Efek.

Pasal 34

Ayat (1)

Kegiatan Penasihat Investasi adalah memberikan nasihat mengenai penjualan atau pembelian Efek dengan memperoleh imbalan jasa. Oleh karena itu, Penasihat Investasi harus memenuhi persyaratan tertentu seperti keahlian dalam bidang analisis Efek. Termasuk dalam kegiatan Penasihat Investasi adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan pemeringkat Efek. Untuk memastikan hal tersebut sebelum melakukan kegiatannya, Penasihat Investasi diwajibkan terlebih dahulu memperoleh izin usaha dari Bapepam.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara perizinan” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain :

- a. persyaratan yang wajib dipenuhi oleh calon Penasihat Investasi, antara lain memiliki izin orang perseorangan sebagai Wakil Manajer Investasi; dan
- b. tata cara pengajuan permohonan menjadi Penasihat Investasi.

Pasal 35

Huruf a

Kegiatan usaha Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi pada dasarnya dilandasi oleh adanya kepercayaan dari nasabah. Oleh karena itu, dalam melaksanakan kegiatannya Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi harus mendahulukan dan menjaga kepentingan nasabahnya sepanjang kepentingan nasabah tersebut tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan wajib menghindarkan segala tindakan yang bertentangan dengan kepentingan nasabah yang bersangkutan.

Sebagai contoh, pegawai pemasaran Perusahaan Efek dilarang mempengaruhi nasabahnya yang mempunyai dana terbatas untuk diinvestasikan terhadap Efek yang mempunyai risiko tinggi.

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Sebagai Pihak yang memperoleh kepercayaan dari nasabahnya, Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi wajib secara benar dan sejujurnya mengungkapkan Fakta Material untuk diketahui oleh nasabah mengenai kemampuan profesi serta keadaan keuangannya.

Huruf d

Larangan yang dimaksud dalam huruf ini adalah untuk menghindarkan kemungkinan terjadinya benturan kepentingan Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi dengan mewajibkan mereka untuk mengungkapkan segala kepentingan dalam Efek yang bersangkutan.

Dalam hal Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi mempunyai kepentingan dalam suatu Efek bersamaan dengan nasabahnya, mereka wajib memberitahukan hal tersebut kepada nasabahnya sebelum memberikan rekomendasi.

Keuntungan dalam Efek timbul, antara lain apabila :

1. Pihak, baik langsung maupun tidak langsung, secara sendiri-sendiri atau bersama-sama dengan Pihak lain memiliki Efek atau berhak atas dividen, bunga atau hasil penjualan dan atau penggunaan Efek;
2. Pihak telah terikat dalam kesepakatan atau perjanjian untuk membeli Efek, mempunyai hak untuk mengalihkan atau memindahtangankan Efek, atau memiliki hak memesan Efek terlebih dahulu;
3. Pihak yang diwajibkan membeli sisa Efek yang tidak habis terjual dalam Penawaran Umum; dan
4. Pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan Pihak lain, mengendalikan Pihak sebagaimana dimaksud dalam angka 1, angka 2, atau angka 3 penjelasan huruf d.

Huruf e

Selain merupakan sarana pengaliran dana masyarakat, Penawaran Umum dimaksudkan untuk menciptakan likuiditas bagi Efek yang bersangkutan. Oleh karena itu, penyebaran Efek kepada sejumlah besar pemodal merupakan hal yang sangat penting. Penguasaan Efek yang ditawarkan dalam rangka Penawaran Umum oleh sebagian kecil pelaku di Pasar Modal tidak akan mampu menciptakan likuiditas bagi Efek yang bersangkutan. Di lain pihak hal itu dapat menciptakan peluang bagi Pihak-Pihak tersebut untuk memanfaatkan keadaan pasar untuk memperkaya diri sendiri.

Untuk mencapai tujuan tersebut, dalam hal terjadi kelebihan permintaan dalam Penawaran Umum, Perusahaan Efek yang bertindak sebagai Penjamin Emisi Efek wajib mendahulukan kepentingan Pihak lain yang tidak terafiliasi yang telah memesan Efek daripada pesanan Penjamin Emisi Efek sendiri, agen penjualan, dan semua Pihak yang terafiliasi.

Pasal 36

Huruf a dan huruf b

Karena hubungan antara nasabah dan Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi didasarkan pada kepercayaan, sudah sepatutnya Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi mengetahui keinginan, kemampuan, serta latar belakang nasabah.

Dengan mengetahui hal-hal tersebut, Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi dapat menentukan arah dalam pemberian jasanya sesuai dengan keadaan nasabah sehingga dapat dihindarkan keadaan di mana Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi menyalahgunakan kepercayaan yang diberikan untuk kepentingan sendiri dengan mengorbankan kepentingan nasabahnya.

Selain itu, Perusahaan Efek atau Penasihat Investasi wajib menyimpan dengan baik segala catatan yang berhubungan dengan pesanan, transaksi, dan kegiatan investasi nasabah. Dengan demikian, catatan tersebut sewaktu-waktu dapat diketahui oleh nasabah untuk kepentingan pembuktian.

Pasal 37

Huruf a

Efek nasabah yang dikelola oleh Perusahaan Efek merupakan titipan nasabah, bukan merupakan bagian kekayaan dari Perusahaan Efek. Oleh karena itu, Efek nasabah tersebut harus disimpan dalam rekening yang terpisah dari rekening Perusahaan Efek.

Karena Efek nasabah tersebut bukan merupakan bagian dari kekayaan Perusahaan Efek, dalam hal Perusahaan Efek yang bersangkutan pailit atau dilikuidasi, Efek nasabah tersebut bukan merupakan bagian dari harta kepailitan ataupun harta yang dilikuidasi. Dengan demikian, semua kreditur atau Pihak lain yang mempunyai hak tagih terhadap Perusahaan Efek tidak mempunyai hak untuk menuntut Efek nasabah yang dikelola oleh Perusahaan Efek.

Huruf b

Di samping kewajiban untuk memisahkan Efek nasabah dari kekayaan Perusahaan Efek, Perusahaan Efek juga wajib menyelenggarakan pembukuan secara terpisah untuk setiap nasabahnya agar tidak terjadi pencampuran Efek di antara nasabahnya. Selain itu, Perusahaan Efek juga menyediakan tempat penyimpanan yang aman atas harta nasabah agar terhindar dari kemungkinan hilang, rusak ataupun risiko kecurian. Dengan pembukuan secara terpisah tersebut, setiap nasabah Perusahaan Efek dapat secara mudah mengetahui jumlah efeknya dan menggunakannya untuk kepentingan pembuktian.

Pasal 38

Larangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal ini berlaku bagi Perusahaan Efek yang bertindak selaku Perantara Pedagang Efek dalam hal yang bersangkutan akan membeli Efek untuk kepentingan sendiri atau Pihak terafiliasinya di mana pada saat yang bersamaan terdapat pesanan beli dari Pihak yang tidak terafiliasi dengan persyaratan transaksi Efek yang sama atau lebih tinggi dari persyaratan transaksi Efek untuk kepentingan Perantara Pedagang Efek yang bersangkutan atau Pihak terafiliasinya. Akan tetapi, dalam hal Perantara Pedagang Efek dimaksud membeli Efek dengan persyaratan transaksi Efek yang lebih tinggi dibandingkan dengan persyaratan yang diajukan oleh Pihak yang tidak terafiliasi, Perantara Pedagang Efek dimaksud dapat membeli Efek tersebut, baik untuk kepentingan dirinya sendiri maupun Pihak terafiliasinya.

Larangan yang sama berlaku pula dalam hal Perantara Pedagang Efek dimaksud bermaksud melakukan penjualan Efek untuk kepentingan sendiri atau Pihak terafiliasinya di mana pada saat yang bersamaan terdapat pesanan jual dari Pihak yang tidak terafiliasi dengan persyaratan transaksi Efek yang sama atau lebih rendah dari persyaratan transaksi Efek untuk kepentingan Perantara Pedagang Efek yang bersangkutan atau Pihak terafiliasinya. Akan tetapi, dalam hal Perantara Pedagang Efek bermaksud menjual Efek dengan persyaratan transaksi Efek yang lebih rendah dibandingkan dengan persyaratan yang diajukan oleh Pihak yang tidak terafiliasi, maka Perantara Pedagang Efek dimaksud dapat menjual Efek tersebut, baik untuk kepentingan dirinya sendiri maupun Pihak terafiliasinya.

Misalnya, Pihak yang tidak terafiliasi dengan Perantara Pedagang Efek mengajukan pesanan beli atas saham PT X dengan harga Rp10.000,00 sementara pada saat yang bersamaan Perantara Pedagang Efek tersebut bermaksud membeli saham yang sama dengan harga di atas Rp10.000,00. Dalam hal ini, Perantara Pedagang Efek tersebut dapat membeli saham dimaksud baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan Pihak terafiliasinya.

Contoh lain, Pihak yang tidak terafiliasi dengan Perantara Pedagang Efek mengajukan pesanan jual atas saham PT X dengan harga Rp10.000,00, sementara pada saat yang bersamaan Perantara Pedagang Efek tersebut bermaksud menjual saham yang sama dengan harga yang lebih rendah dari Rp10.000,00. Dalam hal ini, Perantara Pedagang Efek dimaksud dapat menjual saham tersebut untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan Pihak terafiliasinya.

Pasal 39

Apabila Penjamin Emisi Efek dan Emiten telah sepakat untuk melaksanakan Penawaran Umum berdasarkan jenis kontrak yang ditentukan, Pihak tersebut wajib melakukan Penawaran Umum tersebut sesuai dengan kontrak yang dibuat dan untuk itu harus dicantumkan dalam Prospektus.

Kontrak penjaminan emisi Efek dapat berbentuk kesanggupan penuh (full commitment) atau kesanggupan terbaik (best effort). Dengan kesanggupan penuh, Penjamin Emisi Efek bertanggung jawab mengambil sisa Efek yang tidak terjual, sedangkan dengan kesanggupan terbaik, Penjamin Emisi Efek tidak bertanggung jawab terhadap sisa Efek yang tidak terjual, tetapi berusaha dengan sebaik-baiknya untuk menjualkan Efek Emiten.

Pasal 40

Pada dasarnya Emiten dapat menerbitkan Efek tanpa menggunakan jasa Penjamin Emisi Efek. Dalam hal ini, penetapan harga dilaksanakan oleh Emiten yang bersangkutan. Penggunaan jasa Penjamin Emisi Efek dimaksudkan untuk membantu Emiten memasarkan dan atau menjual Efek yang ditawarkan sehingga ada kepastian perolehan dana hasil penjualan Efek dimaksud. Sedangkan keputusan untuk melakukan investasi terhadap Efek yang ditawarkan sepenuhnya berada di tangan pemodal. Oleh karena itu, penggunaan jasa Penjamin Emisi Efek yang terafiliasi dengan Emiten pada dasarnya dapat dipersamakan dengan penawaran Efek tanpa menggunakan jasa Penjamin Emisi Efek. Namun, penjaminan tersebut harus benar-benar memperhatikan adanya kemungkinan benturan kepentingan.

Dengan demikian, hubungan antara Emiten dan Penjamin Emisi Efek tidak menjadi faktor dominan bagi pemodal sepanjang hubungan dimaksud diungkapkan secara jelas dalam Prospektus.

Dengan dimuatnya dalam Prospektus adanya hubungan sebagaimana dimaksud dalam Pasal ini pemodal dapat mengetahui dan menilai sejauh mana tingkat independensi dari Perusahaan Efek dimaksud yang bertindak selaku Penjamin Emisi Efek atas Efek yang diterbitkan oleh Emiten.

Yang dimaksud dengan “hubungan lain yang bersifat material” dalam Pasal ini, antara lain meliputi hubungan bisnis yang bersifat material antara Emiten dan Penjamin Emisi Efek seperti hubungan utang-piutang dan pemberian jasa tertentu.

Pasal 41

Ketentuan ini dimaksudkan untuk melindungi kepentingan Reksa Dana dari pengenaan komisi secara tidak wajar oleh Perusahaan Efek yang bertindak sekaligus sebagai Manajer Investasi dan sebagai Perantara Pedagang Efek untuk Reksa Dana atau oleh Perantara Pedagang Efek yang terafiliasi dengan Perusahaan Efek yang bersangkutan.

Pasal 42

Mengingat keputusan investasi harus dilakukan semata-mata untuk kepentingan pemegang saham Reksa Dana berbentuk Perseroan atau pemegang Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, Manajer Investasi dilarang menerima imbalan dalam bentuk apapun yang dapat mempengaruhi keputusannya dalam melakukan pembelian atau penjualan Efek untuk Reksa Dana tersebut.

Komisi yang diperoleh Perusahaan Efek dalam rangka pemberian jasa sebagai Perantara Pedagang Efek dengan tidak melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 41 dan imbalan lain yang berkaitan dengan pengelolaan dana investasi sebagaimana dituangkan dalam kontrak pengelolaan investasi bukan merupakan imbalan yang dilarang berdasarkan ketentuan ini.

Pasal 43

Ayat (1)

Kegiatan penitipan adalah salah satu kegiatan Bank Umum sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang perbankan. Oleh karena itu, Bank Umum tidak lagi memerlukan izin untuk melakukan kegiatan penitipan. Namun, untuk melakukan kegiatan sebagai Kustodian yang merupakan kegiatan yang lebih luas dari kegiatan penitipan dan terkait dengan kegiatan lembaga lainnya seperti Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Efek, dan Reksa Dana, maka Bank Umum tetap memerlukan persetujuan Bapepam.

Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Perusahaan Efek tidak memerlukan izin atau persetujuan secara terpisah untuk melakukan kegiatan sebagai Kustodian karena izin yang telah diberikan sebagai Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Perusahaan Efek sudah mencakup kegiatan Kustodian.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara pemberian persetujuan” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain :

- a. persyaratan penyediaan sarana;
- b. persyaratan tenaga ahli;

- c. persyaratan penanggung jawab kegiatan Kustodian pada Bank Umum tersebut; dan
- d. tata cara pengajuan permohonan untuk memperoleh persetujuan.

Pasal 44

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Oleh karena Efek yang disimpan atau dicatat pada rekening Efek bukan merupakan harta Kustodian, Efek tersebut tidak dapat diambil atau disita oleh kreditur Kustodian. Dalam hal Kustodian mengalami kepailitan, semua Efek yang dititipkan pada Kustodian tersebut tidak dimasukkan dalam harta kepailitan dan wajib dikembalikan kepada pemegang rekening yang bersangkutan.

Pasal 45

Bentuk perintah tertulis sebagaimana dimaksud dalam Pasal ini dapat berupa surat yang ditandatangani atau bentuk perintah lainnya sesuai dengan kontrak yang dibuat antara Kustodian dan pemegang rekening.

Pasal 46

Oleh karena Efek dalam rekening Efek dititipkan dan diadministrasikan pada Kustodian, sudah sepatutnya pemegang rekening perlu mendapat perlindungan dari kerugian yang timbul akibat kesalahan Kustodian, antara lain karena :

- a. hilang atau rusaknya harta atau catatan mengenai harta dalam penitipan;
- b. keterlambatan dalam penyerahan harta keluar dari penitipan; atau
- c. kegagalan pemegang rekening menerima keuntungan berupa dividen, bunga, atau hak-hak lain atas harta dalam penitipan.

Pasal 47

Ayat (1)

Pengecualian dalam ayat ini diperlukan, antara lain untuk memungkinkan pelaksanaan penerapan sistem perdagangan Efek, kliring, penjaminan dan penyelesaian atas Transaksi Bursa, serta penyimpanan Efek, di mana lembaga-lembaga yang terkait saling memerlukan keterangan mengenai rekening Efek. Untuk maksud tersebut, Bursa Efek dan Lembaga Kliring dan Penjaminan perlu diberi kesempatan untuk memperoleh keterangan mengenai rekening Efek pada Kustodian, termasuk Bank Kustodian.

Di samping itu, dalam rangka penyelenggaraan daftar pemegang Efek dan pembagian hak-hak yang berkaitan dengan Efek, termasuk dividen,

Biro Administrasi Efek juga perlu diberikan kesempatan untuk memperoleh keterangan mengenai rekening Efek pada Kustodian, termasuk Bank Kustodian. Ketentuan ini juga diperlukan agar Bapepam dapat melaksanakan fungsi pengawasan sesuai dengan wewenang yang ditentukan dalam Undang-undang ini.

Ayat (2)

Ketentuan dalam ayat ini menegaskan bahwa walaupun Pihak sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) huruf a sampai dengan huruf f dapat memperoleh keterangan mengenai rekening Efek nasabah Kustodian atau Pihak terafiliasinya tidak berarti bahwa keterangan tersebut dapat diberikan kepada Pihak lain dengan bebas. Keterangan mengenai rekening Efek dimaksud hanya dapat diberikan kepada Pihak lain semata-mata dalam pelaksanaan fungsinya.

Sebagai contoh, Biro Administrasi Efek menerima keterangan mengenai rekening Efek nasabah dari Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, kemudian Biro Administrasi Efek meneruskannya kepada Emiten untuk menentukan pemegang saham yang berhak hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

Ayat (3)

Pejabat yang ditunjuk adalah pejabat yang diberikan kewenangan oleh Kepala Kepolisian Republik Indonesia, Jaksa Agung, dan Ketua Mahkamah Agung untuk memperoleh keterangan mengenai rekening Efek.

Pasal 48

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara perizinan” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain :

- a. persyaratan penyediaan sarana;
- b. persyaratan tenaga ahli;
- c. persyaratan permodalan; dan
- d. tata cara pengajuan permohonan izin.

Pasal 49

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 50

Ayat (1)

Oleh karena Efek bersifat utang adalah merupakan surat pengakuan utang yang sifatnya sepihak dan para pemegangnya tersebar luas, maka untuk mengurus dan mewakili mereka selaku kreditur, perlu dibentuk lembaga perwaliamanatan. Agar Wali Amanat dapat mewakili kepentingan para pemegang Efek bersifat utang tersebut, ditetapkan Bank Umum sebagai Pihak yang dapat menyelenggarakan kegiatan perwaliamanatan karena mempunyai jaringan kegiatan usaha yang luas. Namun, untuk mengantisipasi perkembangan Pasar Modal, dimungkinkan Pihak lain, selain Bank Umum, untuk melakukan kegiatan sebagai Wali Amanat berdasarkan Peraturan Pemerintah.

Ayat (2)

Kegiatan usaha sebagai Wali Amanat merupakan salah satu kegiatan Bank Umum sebagaimana ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan di bidang perbankan. Oleh karena itu, Bank Umum tidak lagi memerlukan izin untuk melakukan kegiatan sebagai Wali Amanat. Namun, untuk melakukan kegiatan tersebut, Bank Umum tetap memerlukan pendaftaran di Bapepam.

Ayat (3)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara pendaftaran Wali Amanat” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain:

- a. persyaratan tenaga ahli;
- b. persyaratan permodalan; dan
- c. tata cara pengajuan permohonan pendaftaran.

Pasal 51

Ayat (1)

Ketentuan ayat ini dimaksudkan untuk menghindari terjadinya benturan kepentingan antara Wali Amanat selaku wakil pemegang Efek bersifat utang dan kepentingan Emiten di mana Wali Amanat mempunyai hubungan Afiliasi. Hal ini diperlukan agar Wali Amanat dapat melaksanakan fungsinya secara independen sehingga dapat melindungi kepentingan pemegang Efek bersifat utang secara maksimal.

Ayat (2)

Sejak ditandatangani kontrak perwaliamanatan antara Emiten dan Wali Amanat, Wali Amanat telah sepakat dan mengikatkan diri untuk mewakili pemegang Efek bersifat utang, tetapi perwakilan tersebut akan berlaku efektif pada saat Efek bersifat utang telah dialokasikan kepada para pemodal. Dalam hal ini, Wali Amanat diberi kuasa berdasarkan Undang-undang ini untuk mewakili pemegang Efek bersifat utang dalam melakukan tindakan hukum yang berkaitan dengan kepentingan pemegang Efek bersifat utang tersebut, termasuk melakukan penuntutan hak-hak pemegang Efek bersifat utang, baik di dalam maupun di luar pengadilan tanpa memerlukan surat kuasa khusus dari pemegang Efek bersifat utang dimaksud.

Ayat (3)

Ketentuan ayat ini dimaksudkan untuk menghindari terjadinya benturan kepentingan antara Wali Amanat selaku wakil pemegang Efek bersifat utang dan kepentingan Wali Amanat sebagai kreditur atau debitur dari Emiten. Hal ini diperlukan agar Wali Amanat dapat melaksanakan fungsinya secara independen sehingga dapat melindungi kepentingan pemegang Efek bersifat utang secara maksimal.

Ayat (4)

Yang dimaksud dengan “penggunaan jasa Wali Amanat” dalam ayat ini adalah penggunaan jasa Wali Amanat oleh Emiten dalam penerbitan Efek yang bersifat utang jangka panjang, seperti obligasi.

Pasal 52

Yang dimaksud dengan “ketentuan yang harus ditetapkan Bapepam” dalam ayat ini adalah hal-hal yang harus dimuat dalam kontrak perwaliamanatan antara Emiten dan Wali Amanat, antara lain mengenai :

- a. utang pokok dan bunga serta manfaat lain dari Emiten;
- b. saat jatuh tempo;
- c. jaminan (jika ada);
- d. agen pembayaran; dan
- e. tugas dan fungsi Wali Amanat.

Pasal 53

Ketentuan dalam Pasal ini memberikan hak kepada pemegang Efek bersifat utang untuk menuntut ganti rugi kepada Wali Amanat yang lalai dalam melaksanakan tugasnya sehingga mengakibatkan kerugian kepada pemegang Efek bersifat utang dimaksud.

Pasal 54

Larangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal ini dimaksudkan untuk menghindarkan terjadinya benturan kepentingan Wali Amanat selaku wakil pemegang Efek bersifat utang dengan kepentingan Wali Amanat selaku penanggung yang justru wajib memenuhi kewajiban Emiten terhadap pemegang Efek bersifat utang dalam hal terjadi wanprestasi oleh Emiten.

Pasal 55

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan "penyelesaian pembukuan" (*book entry settlement*) dalam ayat ini adalah pemenuhan hak dan kewajiban yang timbul sebagai akibat adanya Transaksi Bursa yang dilaksanakan dengan cara mengurangi Efek dari rekening Efek yang satu dan menambahkan Efek dimaksud pada rekening Efek yang lain pada Kustodian, yang dalam hal ini dapat dilakukan secara elektronik.

Peralihan hak atas Efek terjadi pada saat penyerahan Efek atau pada waktu Efek dimaksud dikurangkan dari rekening Efek yang satu dan kemudian ditambahkan pada rekening Efek yang lain.

Yang dimaksud dengan “penyelesaian fisik” dalam ayat ini, adalah penyelesaian Transaksi Bursa yang dilakukan langsung oleh setiap Perantara Pedagang Efek yang melakukan transaksi, berdasarkan serah terima fisik warkat Efek.

Yang dimaksud dengan “cara lain” dalam ayat ini antara lain adalah :

- a. penyelesaian Transaksi Bursa secara langsung pada daftar pemegang Efek tanpa melalui rekening Efek pada Kustodian;
- b. penyelesaian Transaksi Bursa secara internasional atau melalui negara lain;
- c. penyelesaian Transaksi Bursa secara elektronik atau cara lain yang mungkin ditemukan dan diterapkan di masa datang sesuai dengan perkembangan teknologi; dan
- d. penyelesaian Transaksi Bursa lain yang wajib dilaksanakan apabila terdapat peraturan perundang-undangan baru.

Ayat (2)

Setiap Transaksi Bursa wajib diselesaikan oleh para Pihak yang melakukan Transaksi Bursa karena merupakan transaksi yang saling terkait dari waktu ke waktu. Transaksi yang terjadi sebelumnya merupakan dasar bagi transaksi berikutnya, sehingga pembatalan Transaksi Bursa sebelumnya akan mempengaruhi Transaksi Bursa berikutnya.

Oleh karena itu, Lembaga Kliring dan Penjaminan wajib menjamin penyelesaian Transaksi Bursa dengan merealisasikan pemenuhan hak dan kewajiban masing-masing Anggota Bursa Efek yang melakukan Transaksi Bursa.

Ayat (3)

Oleh karena kegiatan Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian merupakan satu kesatuan kegiatan yang saling berkaitan mulai dari kegiatan transaksi sampai dengan penyelesaian transaksi, ketiga lembaga dimaksud wajib menjamin terlaksananya kegiatan tersebut secara efisien dan aman. Untuk menjamin pelaksanaan kegiatan tersebut, ketiga lembaga dimaksud wajib membuat kontrak tertulis diantara mereka, antara lain memuat penentuan waktu dan tahap-tahap penyelesaian transaksi, jumlah dan cara pemenuhan dana jaminan yang wajib dipenuhi oleh Anggota Bursa Efek, dan penentuan biaya transaksi dan penyelesaian transaksi.

Ayat (4)

Cukup jelas

Ayat (5)

Cukup jelas

Pasal 56

Ayat (1)

Ketentuan ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa para pemegang rekening pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian berdasarkan Undang-undang ini diakui sebagai pemilik Efek atau Pihak yang berhak atas Efek di mana kepentingannya diwakili oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dengan mencatatkan nama Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian tersebut dalam buku daftar pemegang Efek Emiten.

Ayat (2)

Ketentuan ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa berdasarkan Undang-undang ini, pemilik atau Pihak yang berhak atas Efek yang tercatat pada rekening Efek pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah para pemegang rekening pada Bank Kustodian atau Perusahaan Efek, meskipun nama yang tercatat pada rekening Efek pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian adalah nama Bank Kustodian atau Perusahaan Efek.

Bank Kustodian atau Perusahaan Efek dalam hal ini mewakili kepentingan pemegang rekening pada Bank Kustodian atau Perusahaan Efek dimaksud.

Ayat (3)

Ketentuan ini dimaksudkan bahwa berdasarkan Undang-undang ini keseluruhan pemilik Unit Penyertaan Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif adalah Pihak yang memiliki atau berhak atas Efek yang termasuk dalam portofolio Reksa Dana dimaksud. Kepemilikan tersebut diwakili oleh Bank Kustodian dengan mencatatkan nama Bank Kustodian tersebut dalam buku daftar pemegang Efek Emiten. Bank Kustodian dalam hal ini semata-mata bertindak selaku wakil dari keseluruhan pemilik Unit Penyertaan Reksa Dana dimaksud.

Ayat (4)

Konfirmasi sebagaimana dimaksud dalam ayat ini dapat berupa keterangan tertulis atau bentuk lain yang menerangkan jumlah Efek yang tercatat dalam buku daftar pemegang Efek Emiten atas nama Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yang mewakili kepentingan pemegang rekening atau Bank Kustodian yang mewakili kepentingan Unit Penyertaan Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif.

Ayat (5)

Ketentuan dalam ayat ini mewajibkan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Bank Kustodian, atau Perusahaan Efek untuk memberikan tanda bukti pencatatan sebagai konfirmasi kepada pemegang rekening dari Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Bank Kustodian, atau Perusahaan Efek dimaksud.

Pasal 57

Dalam rangka meningkatkan efisiensi penyelesaian transaksi Efek, Efek dalam Penitipan Kolektif dianggap sepadan.

Dalam hal ini Efek dianggap memiliki sifat yang sama dengan uang, misalnya apabila seseorang hendak mencairkan uang dari rekeningnya pada bank, maka yang bersangkutan tidak dapat menuntut atau mensyaratkan kepada bank agar uang yang dicairkan tersebut adalah fisik uang yang dahulu disetorkan nasabah tersebut kepada bank.

Dengan demikian, pemegang rekening Efek tidak dapat menuntut pemilikan suatu Efek berdasarkan nomor, seri, atau ciri-ciri tertentu dari Efek. Pemegang rekening hanya dapat menuntut berdasarkan jumlah, jenis, dan kelas Efek.

Pasal 58

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Walaupun Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Bank Kustodian tercatat dalam buku daftar pemegang Efek Emiten, pemegang rekening pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Bank Kustodian dapat menginstruksikan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Bank Kustodian agar namanya atau Pihak lain yang ditunjuk oleh yang bersangkutan dicatat dalam buku daftar pemegang Efek Emiten. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Bank Kustodian yang menerima instruksi tersebut wajib melaksanakannya dengan memerintahkan Emiten agar mencatatkan nama Pihak tersebut atau Pihak lain yang ditunjuk oleh yang bersangkutan dalam buku daftar pemegang Efek Emiten. Emiten yang menerima instruksi tersebut wajib melaksanakannya sesuai dengan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat ini.

Ayat (3)

Ketentuan ayat ini dimaksudkan untuk menjamin bahwa Efek yang dimasukkan dalam Penitipan Kolektif adalah Efek yang baik dalam arti bebas dari permasalahan, termasuk dari gugatan Pihak mana pun yang menyatakan berhak atas Efek dimaksud. Hal ini diperlukan agar Efek yang masuk dalam Penitipan Kolektif benar-benar Efek yang siap untuk diperjualbelikan. Efek yang hilang atau musnah dianggap Efek yang bermasalah, sehingga tidak dapat dimasukkan dalam Penitipan Kolektif. Namun, kemungkinan dapat terjadi bahwa Efek yang hilang atau musnah tersebut dimiliki oleh Pihak dan tidak dialihkan kepada Pihak lain serta Pihak tersebut dapat membuktikan bahwa Efek tersebut adalah milik sendiri. Dalam hal ini, Emiten dapat menerima pencatatan Efek dimaksud ke dalam Penitipan Kolektif dan mengambil alih tanggung jawab terhadap pencatatan Efek dimaksud ke dalam Penitipan Kolektif.

Ayat (4)

Efek yang dijaminkan, diletakkan dalam sita jaminan berdasarkan penetapan pengadilan, atau disita untuk kepentingan pemeriksaan perkara pidana dianggap Efek yang tidak bebas untuk ditransaksikan. Atas dasar itu, Efek tersebut tidak dapat dimasukkan dalam Penitipan Kolektif berdasarkan ketentuan ayat ini.

Pasal 59

Ayat (1)

Oleh karena dana dan atau Efek dalam Rekening Efek pada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian merupakan milik dari pemegang rekening, pemegang rekening yang bersangkutan dapat menarik dana dan atau Efek tersebut sewaktu-waktu berdasarkan ketentuan ayat ini.

Ayat (2)

Dengan pemblokiran, pembekuan, atau penjaminan atas rekening Efek berarti bahwa dana dan atau Efek yang terdapat dalam rekening Efek tersebut tidak dapat ditarik atau dimutasikan. Atas dasar itu, apabila terdapat permintaan untuk menarik atau memutasikan dana dan atau Efek dalam rekening Efek dimaksud, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dapat menolak permintaan tersebut.

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 60

Ayat (1)

Oleh karena pemegang rekening adalah Pihak yang memiliki atau berhak atas rekening Efek, sudah dengan sendirinya Pihak tersebut mempunyai hak suara atas Efek yang tercatat dalam rekening Efek yang bersangkutan. Untuk itu berdasarkan ketentuan ayat ini ditegaskan bahwa pemegang rekening adalah Pihak yang berhak untuk hadir dan memberikan hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Efek walaupun Efek tersebut tercatat atas nama Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Bank Kustodian dalam buku daftar pemegang Efek Emiten. Fungsi Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dan Bank Kustodian dalam hal ini adalah selaku Kustodian yang mewakili kepentingan pemegang rekening.

Ayat (2)

Ketentuan dalam ayat ini dimaksudkan untuk menjamin agar hak pemegang rekening berupa dividen, bunga, saham bonus, atau hak lain dapat segera diterima oleh pemegang rekening yang bersangkutan. Hal ini diperlukan untuk menghindari kerugian yang mungkin timbul yang diderita oleh pemegang rekening akibat keterlambatan penyerahan hak dimaksud.

Pasal 61

Ketentuan dalam Pasal ini dimaksudkan untuk menegaskan bahwa pemegang rekening sewaktu-waktu dapat meminjamkan atau menjaminkan Efek yang tercatat dalam rekening Efek tanpa mengeluarkan Efek tersebut dari Penitipan Kolektif. Hal ini diperlukan agar peminjaman atau penjaminan Efek itu terlaksana dengan aman dan efisien. Peminjaman atau penjaminan Efek dilakukan dengan pemberitahuan secara tertulis oleh pemegang rekening kepada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Bank Kustodian yang menerangkan jumlah, jenis Efek yang dipinjamkan atau dijaminkan, Pihak yang menerima pinjaman atau penjaminan, dan persyaratan peminjaman atau penjaminan.

Pasal 62

Yang dimaksud dengan "ketentuan mengenai Penitipan Kolektif" dalam Pasal ini adalah ketentuan mengenai hal-hal yang wajib dimuat dalam anggaran dasar Emiten, antara lain :

- a. kesepadanan Efek;
- b. kewajiban untuk menerbitkan sertifikat atau konfirmasi kepada Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian atau Bank Kustodian;

- c. hak suara, hak atas dividen, dan hak-hak lain yang dimiliki oleh pemegang rekening Efek dalam penitipan kolektif; dan
- d. pengalihan kepemilikan dalam Penitipan Kolektif.

Ketentuan mengenai Penitipan Kolektif diperlukan agar pemegang Efek, khususnya pemegang saham, secara jelas mengetahui dan dapat melaksanakan hak-haknya atas Efek yang tercatat dalam Penitipan Kolektif.

Pasal 63

Cukup jelas

Pasal 64

Ayat (1)

Huruf a

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

Huruf b

Konsultan Hukum adalah ahli hukum yang memberikan pendapat hukum kepada Pihak lain dan terdaftar di Bapepam.

Huruf c

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

Huruf d

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

Huruf e

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

Ayat (2)

Karena pendapat dan atau penilaian Profesi Penunjang Pasar Modal sangat penting bagi pemodal dalam mengambil keputusan investasinya, maka kegiatan profesi tersebut di Pasar Modal perlu diawasi dengan mewajibkannya mendaftar di Bapepam.

Ayat (3)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara pendaftaran” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain :

- a. persyaratan sarana dan prasarana;
- b. persyaratan kualifikasi pendidikan;
- c. persyaratan izin profesi bagi profesi yang memerlukan izin dari instansi yang berwenang; dan
- d. tata cara pengajuan permohonan pendaftaran

Pasal 65

Ayat (1)

Karena izin profesi merupakan salah satu persyaratan pendaftaran di Bapepam, maka apabila izin profesi tersebut dicabut, dengan sendirinya pendaftaran di Bapepam menjadi batal.

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Dalam hal tertentu Profesi Penunjang Pasar Modal dapat memberikan lebih dari satu jenis jasa. Demikian juga halnya satu jenis jasa dapat diberikan yang sifatnya berulang-ulang berdasarkan penugasan secara periodik. Selanjutnya pemberian jasa dimaksud dapat diberikan kepada satu Pihak atau lebih. Dalam hal pencabutan pendaftaran berhubungan dengan pemberian salah satu jenis jasa kepada Pihak tertentu atau pemberian jasa pada salah satu periode kepada Pihak tertentu, Bapepam dapat melakukan pemeriksaan atas jasa lain atau jasa yang diberikan untuk periode lainnya, baik untuk Pihak tersebut maupun Pihak lainnya.

Yang dimaksud dengan “jasa lain” dalam ayat ini adalah jasa yang bukan menjadi penyebab dibatalkannya pendaftaran atau dicabutnya izin profesi yang bersangkutan sebagaimana dimaksud dalam ayat (2). Pemeriksaan atas jasa lain dimaksud diperlukan dalam rangka untuk memperoleh kepastian tentang dampak yang mungkin timbul akibat dari pembatalan tersebut.

Ayat (4)

Cukup jelas

Pasal 66

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

Pasal 67

Ketentuan ini dimaksudkan agar pendapat atau penilaian yang diberikan oleh Profesi Penunjang Pasar Modal dilakukan secara profesional dan bebas dari pengaruh Pihak yang memberikan tugas dan menggunakan jasa Profesi Penunjang Pasar Modal tersebut dan atau afiliasinya sehingga pendapat atau penilaian yang diberikan objektif dan wajar.

Pasal 68

Ketentuan tentang kewajiban untuk melaporkan adanya pelanggaran dalam jangka waktu 3 (tiga) hari dimaksudkan agar Bapepam dapat mengetahui hal tersebut sedini mungkin dan dapat segera mengambil tindakan yang diperlukan untuk mengurangi atau mencegah kemungkinan kerugian yang lebih besar bagi masyarakat pemodal.

Pemberitahuan yang sifatnya rahasia kepada Bapepam dalam Pasal ini adalah penyampaian informasi secara rahasia tentang adanya pelanggaran yang dilakukan terhadap ketentuan dalam Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya atau hal-hal yang dapat membahayakan keadaan keuangan lembaga dimaksud atau kepentingan para nasabahnya. Pemberitahuan dimaksud wajib disampaikan kepada Bapepam secara tertulis.

Pasal 69

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan “prinsip akuntansi yang berlaku umum” dalam ayat ini adalah Standar Akuntansi Keuangan yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia dan praktik akuntansi lainnya yang lazim berlaku di Pasar Modal.

Ayat (2)

Meskipun pengaturan suatu hal tertentu sudah diatur dalam Standar Akuntansi Keuangan sebagaimana dimaksud dalam penjelasan ayat (1), tetapi apabila belum mencakup hal-hal yang dibutuhkan di Pasar Modal seperti dalam rangka memenuhi asas keterbukaan, Bapepam dapat menetapkan ketentuan mengenai hal tersebut secara khusus untuk melindungi kepentingan publik.

Pasal 70

Ayat (1)

Kegiatan Penawaran Umum merupakan salah satu cara untuk menghimpun dana masyarakat. Untuk itu, kepentingan masyarakat yang akan menanamkan dananya pada Efek perlu mendapatkan perlindungan. Oleh karena itu, setiap Pihak yang bermaksud menghimpun dana melalui Penawaran Umum diwajibkan terlebih dahulu menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam dan Penawaran Umum tersebut baru dapat dilakukan setelah Pernyataan Pendaftaran dimaksud efektif.

Ayat (2)

Pengecualian pelaksanaan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diperlukan mengingat pembinaan, pengaturan, dan pengawasan Efek dimaksud dalam huruf a, huruf b, dan huruf c ayat ini dilaksanakan oleh instansi lain. Khusus untuk penawaran Efek yang diterbitkan atau dijamin oleh Pemerintah Indonesia, ketentuan ayat (1) juga tidak berlaku mengingat Pemerintah sebagai Pihak yang menerbitkan atau menjamin Efek dimaksud memiliki kemampuan untuk memenuhi segala kewajiban dalam penerbitan Efek tersebut. Sedangkan pengecualian terhadap Efek lain yang ditetapkan oleh Bapepam dimaksudkan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya penerbitan Efek yang oleh karena satu dan lain hal harus dikecualikan dari kewajiban sebagaimana dimaksud dalam ayat (1).

Pasal 71

Dengan ketentuan ini, pemodal mempunyai kesempatan memahami isi Prospektus sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasinya.

Pasal 72

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “sendiri-sendiri maupun bersama-sama” dalam ayat ini adalah bahwa dalam hal terdapat lebih dari satu Penjamin Pelaksana Emisi Efek, pemodal dapat menuntut ganti rugi kepada satu atau lebih Penjamin Pelaksana Emisi Efek apabila terjadi kerugian yang diderita pemodal akibat kelalaian para Penjamin Pelaksana Emisi Efek termaksud.

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 73

Untuk melindungi kepentingan pemegang saham perusahaan yang telah memenuhi persyaratan sebagai Perusahaan Publik, perusahaan yang bersangkutan wajib menyampaikan Pernyataan Pendaftaran.

Pasal 74

Ayat (1)

Ketentuan ini dimaksudkan agar Emiten memperoleh kepastian bahwa dalam hal Pernyataan Pendaftaran yang disampaikannya kepada Bapepam telah lengkap dan memenuhi persyaratan dan prosedur yang ditetapkan, apabila Bapepam tidak melakukan sesuatu, Pernyataan Pendaftaran tersebut menjadi efektif dengan sendirinya pada hari ke-45 (keempat puluh lima).

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Dalam hal Bapepam meminta perubahan dan atau tambahan informasi dari Emiten atau Perusahaan Publik, penghitungan waktu untuk efektifnya Pernyataan Pendaftaran dihitung sejak tanggal diterimanya tambahan informasi atau perubahan dimaksud.

Ayat (4)

Terdapat kemungkinan bahwa Pernyataan Pendaftaran yang disampaikan kepada Bapepam belum lengkap dan belum memenuhi persyaratan sehingga efektifnya Pernyataan Pendaftaran akan melebihi jangka waktu 45 (empat puluh lima) hari.

Dalam hal ini, Bapepam dapat meminta perubahan dan atau tambahan informasi kepada Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.

Pernyataan Pendaftaran baru dapat dinyatakan efektif apabila :

- a. perubahan dan atau tambahan informasi yang diminta oleh Bapepam telah dipenuhi; dan
- b. perubahan dan atau tambahan informasi dimaksud telah memenuhi persyaratan.

Pasal 75

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Bapepam tidak melakukan penilaian atas kualitas Efek yang ditawarkan. Keputusan untuk melakukan investasi sepenuhnya ada pada pemodal.

Pasal 76

Rencana pencatatan Efek di Bursa Efek merupakan salah satu hal penting yang dijadikan dasar pertimbangan keputusan untuk melakukan investasi oleh pemodal. Oleh karena itu, apabila janji tersebut tidak dapat dipenuhi, Penawaran Umum tersebut menjadi batal demi hukum dan Emiten serta Penjamin Emisi Efek wajib mengembalikan uang pesanan Efek kepada pemesan.

Pasal 77

Yang dimaksud dengan "persyaratan dan tata cara penyampaian Pernyataan Pendaftaran" dalam Pasal ini adalah ketentuan mengenai, antara lain :

- a. persyaratan tentang jenis dokumen yang termasuk dalam Pernyataan Pendaftaran;
- b. persyaratan yang harus dipenuhi oleh Pihak yang melakukan Penawaran Umum; dan
- c. tata cara penyampaian Pernyataan Pendaftaran.

Pasal 78

Ayat (1)

Prospektus merupakan salah satu dokumen pokok dalam rangka Penawaran Umum. Oleh karena itu, informasi yang terkandung di dalamnya harus memuat hal-hal yang benar-benar menggambarkan keadaan Emiten yang bersangkutan sehingga keterangan atau informasi dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan untuk menetapkan keputusan investasinya. Apabila informasi yang disajikan tidak benar tentang fakta yang material, atau tidak mengungkapkan informasi yang benar tentang fakta yang material, hal tersebut dapat mengakibatkan pemodal mengambil keputusan investasi yang tidak tepat.

Ayat (2)

Ketentuan ini dimaksudkan untuk mencegah adanya Pihak-Pihak yang menggunakan keterangan yang tidak benar dengan menyebutkan bahwa Bapepam telah memberikan persetujuan, izin, pengesahan, penelitian, atau penilaian atas berbagai segi keunggulan suatu Efek dengan maksud untuk mempengaruhi masyarakat agar membeli Efek yang ditawarkan.

Ayat (3)

Yang dimaksud dengan “ketentuan mengenai Prospektus” dalam ayat ini, antara lain mengenai bentuk dan isi Prospektus.

Prospektus tersebut sekurang-kurangnya memuat :

- a. uraian tentang Penawaran Umum;
- b. tujuan dan penggunaan dana Penawaran Umum;
- c. analisis dan pembahasan mengenai kegiatan dan keuangan;
- d. risiko usaha;
- e. data keuangan;
- f. keterangan dari segi hukum;
- g. informasi mengenai pemesanan pembelian Efek; dan
- h. keterangan tentang anggaran dasar.

Pasal 79

Ayat (1)

Ketentuan dalam ayat ini dimaksudkan agar masyarakat memperoleh keterangan atau informasi yang sebenarnya mengenai Emiten yang diperlukan sebagai dasar pertimbangan untuk menetapkan keputusan investasinya.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan ketentuan tentang “persyaratan pengumuman” dalam ayat ini, antara lain mengenai :

- a. nama Emiten;
- b. jenis Efek yang ditawarkan;
- c. jenis industri Emiten;
- d. nama dan alamat agen penjualan (jika ada); dan
- e. nama dan alamat Penjamin Emisi Efek (jika ada).

Pasal 80

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Tanggung jawab masing-masing Profesi Penunjang Pasar Modal terbatas pada pendapat atau keterangan yang diberikannya dalam rangka Pernyataan Pendaftaran. Oleh karena itu, pemodal hanya dapat menuntut ganti rugi atas kerugian yang timbul akibat dari pendapat atau penilaian yang diberikan Profesi Penunjang Pasar Modal.

Ayat (3)

Penjamin Pelaksana Emisi Efek atau Profesi Penunjang Pasar Modal tidak dapat dituntut ganti rugi atas kerugian yang diderita oleh pemodal apabila Penjamin Pelaksana Emisi Efek atau Profesi Penunjang Pasar Modal tersebut telah melakukan penilaian atau memberikan pendapatnya secara profesional, dalam arti pekerjaannya telah dilaksanakan sesuai dengan norma pemeriksaan, prinsip-prinsip dan kode etik masing-masing profesi, dan pendapatnya atau penilaiannya itu telah diberikan secara independen. Selain itu, Penjamin Pelaksana Emisi Efek atau Profesi Penunjang Pasar Modal telah melakukan langkah-langkah konkret yang diperlukan untuk memastikan kebenaran dari pernyataan atau keterangan yang diungkapkan dalam Pernyataan Pendaftaran.

Ayat (4)

Cukup jelas

Pasal 81

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 82

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan “hak memesan Efek terlebih dahulu” dalam ayat ini adalah hak yang melekat pada saham yang memberikan kesempatan bagi pemegang saham yang bersangkutan untuk membeli Efek baru sebelum ditawarkan kepada Pihak lain.

Ayat (2)

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

Ayat (3)

Yang dimaksud dengan “persyaratan dan tata cara penerbitan hak memesan Efek terlebih dahulu dan transaksi yang mempunyai benturan kepentingan” dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain :

- a. bentuk dan isi Pernyataan Pendaftaran dalam rangka penerbitan hak memesan Efek terlebih dahulu;
- b. dokumen-dokumen yang wajib disampaikan dalam Pernyataan Pendaftaran tersebut;
- c. bentuk dan isi Prospektus dalam rangka penerbitan hak memesan Efek terlebih dahulu; dan
- d. tata cara pelaksanaan penentuan korum dan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham untuk memperoleh persetujuan pemegang saham independen.

Pasal 83

Yang dimaksud dengan “penawaran tender” dalam Pasal ini adalah penawaran melalui media massa untuk memperoleh Efek bersifat ekuitas dengan cara pembelian atau pertukaran dengan Efek lainnya.

Yang dimaksud dengan “Efek bersifat ekuitas” dalam penjelasan Pasal ini adalah saham atau Efek yang dapat ditukar dengan saham atau Efek yang mengandung hak untuk memperoleh saham.

Mengingat penawaran tender melibatkan penawaran untuk membeli Efek dari pemegang saham publik yang dapat berakibat berkurangnya jumlah pemegang saham secara signifikan dan ada kemungkinan perusahaan yang bersangkutan tidak lagi memenuhi persyaratan sebagai Perusahaan Publik, pemegang saham publik tersebut perlu memperoleh perlindungan. Perlindungan kepada pemegang saham publik tersebut dilakukan terutama agar transaksi penawaran tender dilakukan dengan wajar.

Kewajaran di atas, terutama dalam hal perolehan informasi yang benar tentang rencana penawaran tender yang diusulkan, termasuk penetapan harga, tata cara penjualan Efek, serta persyaratan tertentu yang dapat mengakibatkan batalnya penawaran tender dimaksud.

Pasal 84

Ketentuan yang dimaksud dalam Pasal ini ditujukan untuk melindungi kepentingan pemodal dari praktik yang merugikan pemodal dalam transaksi penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan, termasuk penyertaan yang melibatkan Emiten atau Perusahaan Publik, dengan mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik dimaksud untuk memenuhi Prinsip Keterbukaan dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam. Pelaksanaan ketentuan ini dilakukan tanpa mengurangi ketentuan Undang-undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.

Pasal 85

Yang dimaksud dengan “laporan” dalam Pasal ini adalah laporan berkala dan laporan insidental lainnya.

Pasal 86

Ayat (1)

Oleh karena informasi mengenai Emiten atau Perusahaan Publik mempunyai peranan yang penting bagi pemodal, di samping untuk efektivitas pengawasan oleh Bapepam, kewajiban untuk menyampaikan dan mengumumkan laporan bagi Emiten atau Perusahaan Publik dimaksudkan juga agar informasi mengenai jalannya usaha perusahaan tersebut selalu tersedia bagi masyarakat.

Huruf a

Informasi berkala tentang kegiatan usaha dan keadaan keuangan Emiten atau Perusahaan Publik diperlukan oleh pemodal sebagai dasar pengambilan keputusan investasi atas Efek. Oleh karena itu, Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan berkala untuk setiap akhir periode tertentu kepada Bapepam dan laporan tersebut terbuka untuk umum.

Huruf b

Selain tambahan dari laporan berkala sebagaimana dimaksud dalam huruf a di atas, apabila terjadi peristiwa yang sifatnya material, Emiten atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan kepada Bapepam dan mengumumkannya kepada masyarakat selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa yang sifatnya material tersebut.

Ayat (2)

Ketentuan dalam ayat ini dimaksudkan untuk memberikan kewenangan kepada Bapepam untuk menetapkan persyaratan tertentu di mana Emiten atau Perusahaan Publik yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif tidak diwajibkan menyampaikan laporan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1). Persyaratan dimaksud, antara lain, berupa penentuan maksimal jumlah pemegang saham dan modal disetor Perusahaan Publik yang tidak diwajibkan untuk menyampaikan laporan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1). Ketentuan ini tidak berarti bahwa Perusahaan Publik yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif tidak wajib menyampaikan laporan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) meskipun tidak memenuhi persyaratan sebagai Perusahaan Publik.

Pasal 87

Ayat (1)

Karena kedudukannya yang penting tersebut, direktur atau komisaris Emiten atau Perusahaan Publik wajib mengungkapkan perubahan kepemilikan efeknya.

Ayat (2)

Cukup jelas

Ayat (3)

Jangka waktu pelaporan kepemilikan atau perubahan kepemilikan sebagaimana dimaksud dalam ayat ini dihitung sejak terjadinya transaksi.

Pasal 88

Yang dimaksud dengan “ketentuan dan tata cara penyampaian laporan yang akan diatur oleh Bapepam” dalam Pasal ini, antara lain :

- a. bentuk dan isi laporan;
- b. Pihak yang dapat menandatangani laporan;
- c. batas waktu penyampaian laporan; dan
- d. tata cara penyampaian laporan.

Pasal 89

Ayat (1)

Yang dimaksud dengan “informasi” dalam ayat ini, antara lain Pernyataan Pendaftaran termasuk Prospektus, permohonan izin usaha, izin orang perseorangan, persetujuan dan pendaftaran profesi, laporan berkala, dan laporan lainnya.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan “pengecualian” dalam ayat ini, antara lain berupa formula rahasia produk atau jasa yang dihasilkan oleh perusahaan.

Pasal 90

Yang dimaksud dengan “kegiatan perdagangan Efek” dalam Pasal ini adalah kegiatan yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan Efek yang terjadi dalam rangka Penawaran Umum, atau terjadi di Bursa Efek, maupun kegiatan penawaran, pembelian dan atau penjualan Efek di luar Bursa Efek atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik.

Pasal 91

Masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek yang tercermin dari kekuatan penawaran jual dan penawaran beli Efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi dalam Efek. Sehubungan dengan itu, ketentuan ini melarang adanya tindakan yang dapat menciptakan gambaran semu mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek, antara lain :

- a. melakukan transaksi Efek yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan; atau
- b. melakukan penawaran jual atau penawaran beli Efek pada harga tertentu, di mana Pihak tersebut juga telah bersekongkol dengan Pihak lain yang melakukan penawaran beli atau penawaran jual Efek yang sama pada harga yang kurang lebih sama.

Pasal 92

Ketentuan ini melarang dilakukannya serangkaian transaksi Efek oleh satu Pihak atau beberapa Pihak yang bersekongkol sehingga menciptakan harga Efek yang semu di Bursa Efek karena tidak didasarkan pada kekuatan permintaan jual atau beli Efek yang sebenarnya dengan maksud menguntungkan diri sendiri atau Pihak lain.

Pasal 93

Cukup jelas

Pasal 94

Yang dimaksud dengan “tindakan tertentu” dalam Pasal ini, antara lain menyangkut :

- a. stabilisasi harga Efek dalam rangka Penawaran Umum sepanjang hal tersebut dicantumkan dalam Prospektus; dan
- b. penjualan dan pembelian Efek oleh Perusahaan Efek selaku pembentuk pasar untuk rekeningnya sendiri secara terus-menerus untuk menjaga likuiditas perdagangan Efek.

Pasal 95

Yang dimaksud dengan “orang dalam” dalam Pasal ini adalah :

- a. komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;
- b. pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;
- c. orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau
- d. Pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi Pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c di atas.

Yang dimaksud dengan “kedudukan” dalam penjelasan huruf c ini adalah jabatan pada lembaga, institusi, atau badan pemerintah.

Yang dimaksud dengan “hubungan usaha” dalam penjelasan huruf c ini adalah hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usaha, antara lain hubungan nasabah, pemasok, kontraktor, pelanggan, dan kreditur.

Yang dimaksud dengan “informasi orang dalam” dalam penjelasan huruf c adalah Informasi Material yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum. Sebagai contoh penjelasan huruf d adalah Tuan A berhenti sebagai direktur pada tanggal 1 Januari. Namun demikian Tuan A masih dianggap sebagai orang dalam sampai dengan tanggal 30 Juni pada tahun yang bersangkutan.

Huruf a

Larangan bagi orang dalam untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan didasarkan atas pertimbangan bahwa kedudukan orang dalam seharusnya mendahulukan kepentingan Emiten, Perusahaan Publik, atau pemegang saham secara keseluruhan termasuk di dalamnya untuk tidak menggunakan informasi orang dalam untuk kepentingan diri sendiri atau Pihak lain.

Huruf b

Di samping larangan tersebut dalam huruf a, orang dalam dari suatu Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain juga dikenakan larangan untuk melakukan transaksi atas Efek dari perusahaan lain tersebut, meskipun yang bersangkutan bukan orang dalam dari perusahaan lain tersebut.

Hal ini karena informasi mengenai perusahaan lain tersebut lazimnya diperoleh karena kedudukannya pada Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain tersebut.

Yang dimaksud dengan “transaksi” dalam huruf ini adalah semua bentuk transaksi yang terjadi antara Emiten atau Perusahaan Publik dan perusahaan lain, termasuk transaksi atas Efek perusahaan lain tersebut yang dilakukan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.

Pasal 96

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas Efek dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan, walaupun orang dalam dimaksud tidak memberikan informasi orang dalam kepada Pihak lain, karena hal ini dapat mendorong Pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan Efek berdasarkan informasi orang dalam.

Selain itu, orang dalam dilarang memberikan informasi orang dalam kepada Pihak lain yang diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan atau penjualan Efek. Dengan demikian, orang dalam mempunyai kewajiban untuk berhati-hati dalam menyebarkan informasi agar informasi tersebut tidak disalahgunakan oleh Pihak yang menerima informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Pasal 97

Ayat (1)

Setiap Pihak yang dengan sengaja berusaha secara melawan hukum untuk memperoleh dan pada akhirnya memperoleh informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik, juga dikenakan larangan yang sama seperti yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96. Artinya, mereka dilarang untuk melakukan transaksi atas Efek yang bersangkutan, serta dilarang mempengaruhi Pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas Efek tersebut atau memberikan informasi orang dalam tersebut kepada Pihak lain yang patut diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan penjualan Efek.

Sebagai contoh perbuatan melawan hukum, antara lain :

- a. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara mencuri;
- b. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara membujuk orang dalam; dan
- c. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara kekerasan atau ancaman.

Ayat (2)

Sebagai contoh, apabila seseorang yang bukan orang dalam meminta informasi dari Emiten atau Perusahaan Publik dan kemudian memperolehnya dengan mudah tanpa pembatasan, orang tersebut tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam.

Namun, apabila pemberian informasi orang dalam disertai dengan persyaratan untuk merahasiakannya atau persyaratan lain yang bersifat pembatasan, terhadap Pihak yang memperoleh informasi orang dalam berlaku larangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

Pasal 98

Ketentuan Pasal ini memberi kemungkinan Perusahaan Efek untuk melakukan transaksi Efek semata-mata untuk kepentingan nasabahnya karena salah satu kegiatan Perusahaan Efek adalah sebagai Perantara Pedagang Efek yang wajib melayani nasabahnya dengan sebaik-baiknya. Dalam melaksanakan transaksi Efek dimaksud, Perusahaan Efek tidak memberikan rekomendasi apa pun kepada nasabahnya tersebut. Apabila larangan dalam Pasal ini dilanggar, Perusahaan Efek melanggar ketentuan orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

Pasal 99

Transaksi Efek tertentu yang tidak termasuk dalam transaksi Efek sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96 ditetapkan dengan peraturan Bapepam. Sebagai contoh, transaksi Efek tertentu sebagaimana dimaksud dalam Pasal ini adalah transaksi Efek antar orang dalam.

Pasal 100

Ayat (1)

Sebagai konsekuensi dari pelaksanaan fungsi sebagai badan pengawas terhadap kegiatan di Pasar Modal, Bapepam perlu diberikan kewenangan untuk melakukan pemeriksaan terhadap setiap Pihak yang diduga telah, sedang, atau mencoba melakukan atau menyuruh, turut serta, membujuk, atau membantu melakukan pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya. Dengan kewenangan ini, Bapepam dapat mengumpulkan data, informasi, dan atau keterangan lain yang diperlukan sebagai bukti atas pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.

Ayat (2)

Dalam rangka pemeriksaan, Bapepam dapat meminta keterangan dan atau konfirmasi, serta memeriksa catatan, pembukuan, dan atau dokumen lain dari Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya ataupun Pihak lain apabila dianggap perlu. Di samping itu, Bapepam dapat memerintahkan dihentikannya suatu kegiatan yang merupakan pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya, seperti memerintahkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk menghentikan pemuatan iklan dalam media massa yang memuat informasi yang menyesatkan. Sebaliknya, Bapepam dapat memerintahkan dilakukannya suatu kegiatan tertentu apabila dipandang perlu untuk mengurangi kerugian yang timbul dan atau mencegah kerugian lebih lanjut, seperti mewajibkan Emiten atau Perusahaan Publik untuk memperbaiki iklan yang dimuat dalam media massa.

Bapepam dapat pula menetapkan syarat dan atau mengizinkan dilakukannya penyelesaian tertentu atas kerugian yang ditimbulkan dari kegiatan yang merupakan pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya. Penyelesaian dimaksud antara lain berupa penyelesaian secara perdata diantara para Pihak.

Data, informasi, bahan, dan atau keterangan lain yang dikumpulkan dalam rangka pemeriksaan tersebut dapat digunakan oleh Bapepam untuk menetapkan sanksi administratif. Apabila Bapepam menetapkan untuk meneruskan pemeriksaan yang dilakukan ke tahap penyidikan, data, informasi, bahan, dan atau keterangan lain tersebut dapat digunakan sebagai bukti awal dalam tahap penyidikan.

Hal ini tidak berarti bahwa tindakan penyidikan harus didahului oleh tindakan pemeriksaan. Artinya, apabila Bapepam berpendapat bahwa suatu kegiatan yang dilakukan itu merupakan pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dan mengakibatkan kerugian terhadap kepentingan Pasar Modal dan atau membahayakan kepentingan pemodal dan masyarakat, maka tindakan penyidikan dapat mulai dilakukan.

Ayat (3)

Yang dimaksud dengan "tata cara pemeriksaan" dalam ayat ini adalah ketentuan mengenai, antara lain :

- a. tata cara penyusunan program pemeriksaan;
- b. tata cara pelaksanaan pemeriksaan; dan
- c. tata cara pelaporan hasil pemeriksaan.

Ayat (4)

Yang dimaksud dengan "pegawai Bapepam" sebagaimana dimaksud dalam Pasal ini adalah Pegawai Negeri Sipil di lingkungan Bapepam.

Pasal 101

Ayat (1)

Pelanggaran yang terjadi di Pasar Modal sangat beragam dilihat dari segi jenis, modus operandi, atau kerugian yang mungkin ditimbulkannya. Oleh karena itu, Bapepam diberikan wewenang untuk mempertimbangkan konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk meneruskannya ke tahap penyidikan berdasarkan pertimbangan dimaksud.

Tidak semua pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya di bidang Pasar Modal harus dilanjutkan ke tahap penyidikan karena hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan Efek secara keseluruhan.

Apabila kerugian yang ditimbulkan membahayakan sistem Pasar Modal atau kepentingan pemodal dan atau masyarakat, atau apabila tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang telah timbul, Bapepam dapat memulai tindakan penyidikan dalam rangka penuntutan tindak pidana.

Tindakan untuk memulai penyidikan sebagaimana dimaksud dalam ayat ini oleh Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS) Bapepam dilakukan setelah memperoleh penetapan dari Ketua Bapepam.

Ayat (2)

Penyidikan di bidang Pasar Modal adalah serangkaian tindakan penyidik untuk mencari serta mengumpulkan bukti yang diperlukan sehingga dapat membuat terang tentang tindak pidana di bidang Pasar Modal yang terjadi, menemukan tersangka, serta mengetahui besarnya kerugian yang ditimbulkannya. Penyidik di bidang Pasar Modal adalah pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu di lingkungan Bapepam yang diangkat oleh Menteri Kehakiman sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Ayat (3)

Huruf a

Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas

Huruf d

Cukup jelas

Huruf e

Cukup jelas

Huruf f

Cukup jelas

Huruf g

Cukup jelas

Huruf h

Cukup jelas

Huruf i

Tindakan untuk memulai dan menghentikan penyidikan sebagaimana dimaksud dalam huruf ini oleh Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS) Bapepam dilakukan setelah memperoleh penetapan dari Ketua Bapepam.

Ayat (4)

Ketentuan dalam ayat ini menegaskan bahwa untuk memperoleh keterangan mengenai keadaan keuangan tersangka di bank sehubungan dengan penyidikan, Bapepam harus terlebih dahulu memperoleh izin dari Menteri. Apabila penyidikan tersebut tidak berkaitan dengan keadaan keuangan tersangka di bank, Bapepam tidak memerlukan izin dari Menteri.

Ayat (5)

Cukup jelas

Ayat (6)

Yang dimaksud dengan “aparat penegak hukum lain” dalam ayat ini antara lain aparat penegak hukum dari Kepolisian Republik Indonesia, Direktorat Jenderal Imigrasi, Departemen Kehakiman, dan Kejaksaan Agung.

Ayat 7

Cukup jelas

Pasal 102

Ayat (1)

Dalam menerapkan sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat ini, Bapepam perlu memperhatikan aspek pembinaan terhadap Pihak dimaksud. Pihak yang dimaksud dalam ayat ini adalah Emiten, Perusahaan Publik, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, Wakil Manajer Investasi, Biro Administrasi Efek, Kustodian, Wali Amanat, Profesi Penunjang Pasar Modal, dan Pihak lain yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari Bapepam. Ketentuan dalam ayat ini berlaku juga bagi direktur, komisaris, dan setiap Pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5% (lima perseratus) saham Emiten atau Perusahaan Publik sebagaimana dimaksud dalam Pasal 87 Undang-undang ini.

Ayat (2)

Huruf a

Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas

Huruf d

Cukup jelas

Huruf e

Cukup jelas

Huruf f

Cukup jelas

Huruf g

Cukup jelas

Ayat (3)

Cukup jelas

Pasal 103

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 104

Cukup jelas

Pasal 105

Cukup jelas

Pasal 106

Ayat (1)

Ayat ini menegaskan bahwa setiap Penawaran Umum harus dilakukan sesuai dengan ketentuan yang diatur dalam Pasal 70 ayat (1). Sesuai dengan ketentuan Pasal 1 angka 6, Emiten diartikan sebagai Pihak yang melakukan Penawaran Umum sehingga wajib menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam dan Pernyataan Pendaftaran tersebut telah menjadi efektif. Oleh karena itu, setiap Pihak yang bermaksud melakukan Penawaran Umum wajib memenuhi ketentuan Pasal 70 ayat (1) dan apabila dilanggar diancam dengan pidana berdasarkan ketentuan ayat ini.

Ayat (2)

Yang dimaksud dengan "Pihak" dalam ayat ini adalah Perusahaan Publik sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 angka 22.

Pasal 107

Cukup jelas

Pasal 108

Cukup jelas

Pasal 109

Cukup jelas

Pasal 110

Ayat (1)

Cukup jelas

Ayat (2)

Cukup jelas

Pasal 111

Cukup jelas

Pasal 112

Cukup jelas

Pasal 113

Cukup jelas

Pasal 114

Huruf a

Cukup jelas

Huruf b

Cukup jelas

Huruf c

Cukup jelas

Huruf d

Cukup jelas

Pasal 115

Cukup jelas

Pasal 116

Cukup jelas

TAMBAHAN LEMBARAN NEGARA REPUBLIK INDONESIA NOMOR 3608.