



UNIVERSITAS INDONESIA

**IMPLIKASI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM
TRANSAKSI AFILIASI DAN BENTURAN KEPENTINGAN
(STUDI PADA : TRANSAKSI PT GARUDA INDONESIA
(PERSERO), TBK DAN TENTARA NASIONAL INDONESIA
ANGKATAN UDARA)**

SKRIPSI

**FADILLA OCTAVIANI
0806341980**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM REGULER
DEPOK
JANUARI 2012**



UNIVERSITAS INDONESIA

**IMPLIKASI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM
TRANSAKSI AFILIASI DAN BENTURAN KEPENTINGAN
(STUDI PADA : TRANSAKSI PT GARUDA INDONESIA
(PERSERO), TBK DAN TENTARA NASIONAL INDONESIA
ANGKATAN UDARA)**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum

**FADILLA OCTAVIANI
0806341980**

**FAKULTAS HUKUM
PROGRAM REGULER
DEPOK
JANUARI 2012**



Tanah Merah

Berkatalah sebatang pohon kepada seorang manusia, "Akar-ku menghunjam dalam ke tanah yang merah, dan aku akan memberimu buah-buahkanku." Manusia itu menjawab, "Betapa miripnya kita, akar-ku juga menghunjam dalam ke tanah yang merah, dan tanah yang merah itu mengajarku untuk menerima pemberianmu dengan rasa terimakasih."

(Kahlil Gibran)

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Fadilla Octaviani

NPM : 0806341980

Tanda Tangan :



.....

Tanggal : 19 Januari 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Fadilla Octaviani
NPM : 0806341980
Program Studi : Hukum (Hukum tentang Kegiatan Ekonomi)
Judul Skripsi : Implikasi *Good Corporate Governance* dalam Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan (Studi Transaksi PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan Tentara Nasional Angkatan Udara)

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

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Arman Nefi, S.H., M.M. 
Pembimbing : Dr. Andhika Danesjvara, S.H., M.Si 
Penguji : Bono Budi Priambodo, S.H., M.Sc 
Penguji : Rosewitha Irawaty, S.H., M.LI. 
Penguji : Teddy Anggoro, S.H., M.H. 

Ditetapkan di : Depok
Tanggal : Kamis, 19 Januari 2012

KATA PENGANTAR

Puja dan puji syukur kehadirat Allah SWT, berkat rahmat dan karunia-Nyalah, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “IMPLIKASI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM TRANSAKSI AFILIASI DAN BENTURAN KEPENTINGAN (STUDI PADA: TRANSAKSI PT GARUDA INDONESIA (PERSERO), TBK DAN TENTARA NASIONAL INDONESIA ANGKATAN UDARA)” sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Hukum pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

Penulis mengucapkan syukur pertama kali kepada Allah SWT karena telah memberikan nikmat akal, badan, dan fikiran yang sehat sehingga skripsi ini dapat diselesaikan tepat pada waktunya. Kemudian kepada Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan panutan kepada umat manusia hingga akhir zaman.

Pada saat melakukan penelitian dan penulisan skripsi ini, penulis telah mendapatkan arahan, bimbingan, bantuan, dan dukungan yang begitu besar dan berharga dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya dan sedalam-dalamnya kepada seluruh pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini, yaitu sebagai berikut:

1. Ibu Penulis, Reno Dewita, yang telah merawat, membesarkan, dan mencurahkan segala kasih sayangnya kepada penulis serta memberikan dukungan dan motivasi kepada penulis dalam mengenyam pendidikan dari bangku taman kanak-kanak hingga saat ini dapat menyelesaikan pendidikan sarjana. Begitu besar jasa mama dalam hidup penulis sehingga tidak dapat dituliskan dalam kata-kata. Skripsi inipun aku persembahkan kepada mama sebagai hadiah yang sekarang dapat aku berikan. Semoga mama selalu diberikan kesehatan, kebahagiaan, dan umur yang panjang dari Allah SWT. *I Love You, Mama.*
2. Ayah Penulis, Yazerdion Yatim, yang telah membesarkan penulis hingga saat ini. Banyak perjuangan dan pengorbanan yang telah papa berikan sehingga penulis dapat menikmati pendidikan seperti anak-anak lainnya. Terimakasih papa.

3. Kakak Penulis, Hasbi Ibrahim, yang terus mendukung penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Ka abi telah menjadi panutan bagi penulis sejak masih kecil hingga dewasa sekarang saat kakak menyelesaikan pendidikan S1 di Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Meski seringkali bertengkar akan hal-hal kecil, namun penulis percaya hal tersebut merupakan bentuk kasih sayang dari kakak kepada adik. Sukses terus kepada ka Abi semoga diberikan umur yang panjang, kesehatan, kebahagiaan dan cepat menikah!
4. Saudara-Saudara Penulis, yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terimakasih telah membantu mama dalam merawat dan membesarkan penulis.
5. Pembimbing I yang juga merupakan Penasihat Akademik dari Penulis, Bapak Arman Nefi, S.H., M.M., yang telah membimbing dan mengarahkan penulis sejak penulis masuk ke dalam dunia kuliah hingga sekarang menyelesaikan pendidikan S1. Terimakasih kepada bang Arman karena telah memberikan nasehat-nasehat yang begitu bijaksana sehingga mendorong dan membakar semangat penulis untuk terus belajar, bersosialisasi, dan berkarya. Semoga abang terus berada dalam lindungan-Nya.
6. Pembimbing II Penulis, Dr. Andika Danesjvara, S.H., M.Si, yang telah membantu dan memudahkan penulis dalam proses penulisan skripsi ini dan juga telah bersedia meluangkan waktu disela-sela kesibukannya untuk berdiskusi dengan penulis mengenai topik dari skripsi ini.
7. Tim Dosen Penguji, yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk menguji skripsi ini dan memberikan masukan-masukan yang sangat berharga kepada penulis.
8. Keluarga Besar PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk, khususnya yang berada di unit *Corporate Secretary*, yaitu Ibu Ike Andriani selaku VP *Corporate Secretary*, kemudian divisi *corporate contract*, yaitu Ibu Maya Siregar selaku SM dari *corporate contract*, beserta Mba Resty, Mba fifi, Mba Inge, Mba Ranty, Mba Tanti, Mba Mega, Pak Anto, Bang Anwar, dan Bang Dovy, yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk bekerja magang selama 3 bulan di divisi *corporate contract*, memberikan dan berbagi pengetahuan maupun pengalaman bekerja kepada penulis. Kemudian tak lupa kepada

Christian L Limbong yang merupakan sahabat dan juga rekan kerja penulis yang selalu setia membantu, mendukung, dan mensupport penulis.

9. Sahabat-sahabat penulis semasa kuliah di Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang penulis sangat cintai dan sayangi, yaitu Fadhillah Rizqy, Putri Winda Perdana, Feriza Imanniar, Deane Nurmawanti, Beatrice Eka Putri Simamora, Gaby Nurmatami, Dita Putri Mahissa, Justisia Sabaroedin, Tami Justisia, Suci Retiqa Sari Siregar, Ichsan Montang, Handiko Nathanael Nainggolan, Anandito Utomo, Herbert Pardamean Tambunan, Muhammad Alfi Sofyan, Ananto Abdurrahman, Muhamad Reza Alfiandari, Radius Affiando, Risty Pradana, Dandy Firmansyah, dan Umar Bawahab. Terimakasih telah bersedia melalui 3,5 tahun belajar, bermain, dan bersenda gurau bersama, semoga persahabatan kita terus terjalin hingga akhir hayat nanti.
10. Sahabat-sahabat penulis semasa SMA di SMAI Al-Azhar BSD, Tangerang, yaitu Atika Rachmawidyadini, Nandiasa Rachmawati, Putri Deviana, Putri Noor Fauziah, Daniar Cita Widiani, Lidya Ramadinda, Lira Khairunisa, Rida Yunita, Yolla Eva Chandra, Aditya Prasanto, Arlan Dwi Putra, Hardika Eka Saptu, Dimas Agung Nugroho, Taufiq Amir, Prasetyo Rizky, dan teman-teman di kelas XII IPS 2 yang namanya tidak dapat disebutkan satu-persatu. Semoga kita semua menjadi orang yang sukses dan bermanfaat bagi keluarga, nusa, dan bangsa.
11. Sahabat-sahabat penulis semasa SMP di SMPIT Nurul Fikri, Depok, yaitu Fathima Dzata sabrina, Namira Puspendari, Dwina Arini Fikriyanti, Umaira Nisa, Anandita Faradila, Desca Cinta Putri Prasetya, Sari Lavinia Denise, Sofia Jehan Lestari, Ihwan Adam Ardisasmita, Arif Irshadi, Anugrah Mudesto Tridestra, Anggika Duta Pradana dan teman-teman di *The Witch Zillar* dan *Big Family*, yang telah memberikan masa muda yang menyenangkan bagi penulis.
12. Keluarga Besar *Asian Law Students' Association Local Chapter Universitas Indonesia* (ALSA LC UI) pada periode pengurusan 2010-2011, khususnya kepada *Board of Director*, yaitu Ayodhia Primadarel, Oliviani Syahnara, Adiwerti Sarahayu, dan Ahmad Radinal, kemudian kepada teman-teman

pengurus yang telah memberikan pengalaman berharga kepada penulis dalam berorganisasi dan bersosialisasi.

13. Keluarga Besar *Law Student's Association for Legal Practice* Fakultas Hukum Universitas Indonesia (LASALE FHUI) pada periode pengurusan tahun 2009-2010 yang telah memberikan pengalaman yang begitu berarti dalam berorganisasi.
14. Keluarga UI4MCCUNSOED 2011, Santri Satria, Muhammad Tanziel, Anita Patresya Damanik, M. Subuh Rezki, Femalia Indrainy Kusumawidagdo, Hangkoso Satrio Wibawanto, Elizabeth Tarulis Lestari Lubis, John Engelen, Priscilla Manurung, Raisa Rishya Renald Rinaldi, Arthur Nelson Christiansen, Zaskia Delilah, Hana Monica, Paramita Istiningdiah Kusumawardani, Kristen Natalia, Aulia Layyina, Brimanti Sari, Hana Pertiwi, Evandri G. Pantouw, Aida Heksanto, Namira Assegaf, Made Grazia, Artna Btari, Yustisia Aviyanti, Andreas Aditya Salim, Bang Dodik Setyo Wijayanto, Domas Manalu, Rian Hidayat, Bang Wayan Chandra, yang telah menjadi partner, teman, dan sahabat yang berjuang bersama untuk kemenangan FHUI semasa *External Mooting* ALSA 2011 di Universitas Jenderal Soedirman, Purwokerto.
15. Segenap Panitia Kompetisi Peradilan Semu LASALE FHUI 2011 beserta *Steering Committee* dan pihak-pihak berkepentingan lainnya yang telah membantu dan memberikan kontribusinya sehingga pelaksanaan kompetisi dapat berjalan lancar dan sesuai rencana.
16. Seluruh rekan-rekan bimbingan skripsi dan tesis Bapak Arman Nefi, S.H., M.M., yaitu Fadhillah Rizqy, Annisa Fadilla Kartadimadja, Anya Yohana, Desi Fitriani, Dinar Meganingrum, Sita Putri Anandhani, dan rekan-rekan lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah berjuang bersama-sama beserta saling membantu dengan memberikan semangat satu sama lain.
17. Seluruh Dosen Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang telah memberikan pelajaran dan ilmu yang tidak dapat dinilai harganya kepada penulis semasa penulis berkuliah. Semoga ilmu yang Bapak dan Ibu berikan menjadi amal dan ibadah di mata Allah SWT.

18. Seluruh staff, karyawan, dan pegawai kantin Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang telah turut serta membantu penulis dalam menjalankan perkuliahan. Kepada Bapak John yang selalu menawarkan dan memberikan bantuan dalam hal administrasi skripsi dan bertemu dengan pembimbing. Kemudian kepada staff biro pendidikan, Bapak Selam, Bapak Indra, dan Bapak Rifai yang selalu sigap dan cepat dalam hal pembuatan surat-surat yang dibutuhkan penulis serta memberikan dukungan moril ketika penulis kuliah dan penyelesaian skripsi ini.
19. Keluarga besar Fakultas Hukum Universitas Indonesia Program Sarjana Reguler Angkatan 2008 yang telah menjadi keluarga bagi penulis. Setelah berjuang bersama-sama dari proses pengenalan mahasiswa hingga saat ini, tak terasa kebersamaan kita di Fakultas Hukum Universitas Indonesia akan segera berakhir, namun semoga kebersamaan kita sebagai angkatan yang Satu tetap abadi selamanya.
20. Karyawan Fotokopi Koperasi Mahasiswa, Mas Iwan dan Mas Dwi, Fotokopi Barel, dan Fotokopi Yustisia Fakultas Hukum Universitas Indonesia yang telah selalu menjadi pihak yang siap sedia dalam menyediakan bahan kuliah dan ujian kepada penulis dan membantu penulis dalam penyusunan dan penyelesaian skripsi ini.
21. Kepada semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, tentunya bantuan, motivasi, dan doa yang diberikan telah memberikan kontribusi yang besar kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya, penulis mengucapkan terimakasih dan maaf yang sebesar-besarnya apabila terdapat kata-kata di dalam penulisan skripsi ini yang kurang berkenan bagi pihak-pihak tertentu. Penulisan inipun juga tidak lepas dari segala kekurangan baik dari sisi material maupun segi teknis. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat ilmu pengetahuan bagi para pembacanya.

Depok, 19 Januari 2012



Penulis

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

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

Nama : Fadilla Octaviani
NPM : 0806341980
Program Studi : Hukum (Hukum tentang Kegiatan Ekonomi)
Fakultas : Hukum
Jenis Karya : Skripsi

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

“IMPLIKASI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM TRANSAKSI AFILIASI DAN BENTURAN KEPENTINGAN (STUDI TRANSAKSI PT GARUDA INDONESIA (PERSERO), TBK DAN TENTARA NASIONAL INDONESIA ANGKATAN UDARA”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Depok

Pada Tanggal: 19 Januari 2012

Yang Menyatakan,



(Fadilla Octaviani)

ABSTRAK

Nama : Fadilla Octaviani
Program Studi : Hukum tentang Kegiatan Ekonomi
Judul : IMPLIKASI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
DALAM TRANSAKSI AFILIASI DAN
BENTURAN KEPENTINGAN (STUDI PADA:
TRANSAKSI PT GARUDA INDONESIA
(PERSERO), TBK DAN TENTARA NASIONAL
INDONESIA ANGKATAN UDARA)

Skripsi ini membahas mengenai 3 hal, yaitu mengenai penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan yang Baik) dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal di Indonesia, kewajiban perusahaan terbuka terkait transaksi afiliasi dan benturan kepentingan, dan penerapan prinsip-prinsip GCG dalam rangka transaksi penjualan 2 (dua) unit mesin/engine antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan Tentara Nasional Indonesia Angkatan Udara (TNI AU). Sebagaimana kita ketahui, krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia pada tahun 1998 silam disebabkan oleh lemahnya penerapan prinsip-prinsip GCG pada perusahaan di Indonesia. Pemerintah melalui BAPEPAM membuat berbagai peraturan bagi perusahaan terbuka dengan menerapkan prinsip-prinsip GCG. Penerapan prinsip tersebut dipercaya dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi serta melindungi kepentingan para pemegang saham minoritas dalam suatu perusahaan. PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk pada pertengahan tahun 2011 melakukan transaksi penjualan mesin pesawat dengan TNI AU. Transaksi tersebut merupakan transaksi afiliasi namun bukan merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Penerapan prinsip-prinsip GCG pada transaksi ini pun sudah dilaksanakan dengan baik oleh perusahaan.

Kata Kunci: prinsip *Good Corporate Governance*, kewajiban perusahaan, perusahaan terbuka, transaksi afiliasi, transaksi benturan kepentingan, penerapan

ABSTRACT

Name : Fadilla Octaviani
Program : Law (Economic Law)
Title : The Implications of Good Corporate Governance on
Affiliated Transaction and Conflict of Interest
(Study in Transaction between PT Garuda Indonesia
(Persero), Tbk and Indonesian Air Force)

This thesis is mainly discuss about 3 (three) problems. First, the implementation of Good Corporate Governance (GCG) principles in Indonesia's capital market regulations. Second, the responsibility of listed company on doing affiliated transaction and conflict of interest. The last is the implementation of GCG principles in the Selling of 2 (two) unit of engines between PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk and Indonesian Air Force. As we all know, economic crisis on 1998 caused by the lack of GCG implementation in Indonesia's company. Government through BAPEPAM make certain regulations for listed company with absorbing GCG principles. The implementation of GCG principles are believed can increase the effectivity and efficiency as well as protection for stakeholder's interest in company. In the middle of 2011, PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk sold the aircraft's engine to Indonesian Air Force. This transaction is an affiliated transaction without conflict of interest. The GCG's principles are also implemented well by the company.

Key words: *Good Corporate Governance* Principles, company's responsibility, listed company, affiliated transaction, conflict of interest, implementation

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR	v
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI ILMIAH	x
ABSTRAK	xi
ABSTRACT	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB 1	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Pokok Permasalahan	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Batasan Penelitian	7
1.5 Definisi Operasional	7
1.6 Metode Penelitian	11
1.7 Kegunaan Teoritis dan Praktis	12
1.8 Sistematika Penulisan.....	13
BAB 2	16
TINJAUAN UMUM KONSEP <i>GOOD CORPORATE GOVERNANCE</i>	
DALAM BIDANG PASAR MODAL DI INDONESIA.....	16
2.1 Sejarah Perkembangan Good Corporate Governance	16
2.2 Konsep dan Pengertian Good Corporate Governance.....	21
2.3 <i>Good Corporate Governance</i> dalam UU Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara.....	23
2.4 Prinsip, Manfaat, dan Tujuan Penerapan <i>Good Corporate Governance</i>	26
2.4.1 Prinsip.....	26
2.4.2 Tujuan.....	30
2.4.3 Manfaat.....	31
2.5 <i>Good Corporate Governance</i> dalam Konteks Pasar Modal.....	32
2.5.1. Prinsip GCG dalam Pasar Modal.....	32
2.5.2 Peraturan Bapepam Terkait Penerapan Prinsip GCG.....	34
2.5.3 Penerapan Prinsip-Prinsip <i>Organization of Economic Cooperation and Development</i> (OECD) 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai <i>Corporate Governance</i>	43
BAB 3	56
TINJAUAN UMUM KEWAJIBAN PERUSAHAAN DALAM TRANSAKSI	
AFILIASI DAN BENTURAN KEPENTINGAN	56
3.1 Transaksi Afiliasi	56

3.1.1 Definisi Transaksi Afiliasi.....	56
3.1.2 Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan.....	61
3.1.3 Kewajiban Perusahaan Terkait Transaksi Afiliasi.....	63
3.2 Benturan Kepentingan.....	66
3.2.1 Pengertian Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.....	66
3.2.2 Penyalahgunaan Kekuasaan dalam Transaksi yang Mengandung Benturan Kepentingan.....	74
3.2.3 Peraturan Bapepam IX.E.1 dan Pengecualian Transaksi Benturan Kepentingan.....	77
3.2.4 Modus Transaksi Benturan Kepentingan Tertentu.....	79
3.2.5 Rapat Umum Pemegang Saham Independen bagi Perusahaan dalam Transaksi yang Mengandung Benturan Kepentingan.....	81
BAB 4	87
ANALISIS TRANSAKSI PENJUALAN 2 (DUA) UNIT MESIN/ENGINE OLEH PT GARUDA INDONESIA (PERSERO), TBK DAN TNI ANGKATAN UDARA	87
4.1 Profil Para Pihak	87
4.1.1 PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk	87
4.1.2 Tentara Nasional Indonesia Angkatan Udara (TNI AU).....	96
4.2 Uraian Perjanjian Jual Beli Mesin antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI Angkatan Udara.....	98
4.3 Analisis Transaksi Afiliasi.....	101
4.4 Analisis Masalah Benturan Kepentingan.....	108
4.5 Analisis Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance dalam transaksi antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU	112
4.5.1 Keterbukaan (<i>Transparency</i>).....	115
4.5.2 Akuntabilitas (<i>Accountability</i>).....	117
4.5.3 Keadilan (<i>Fairness</i>)	118
4.5.4 Responsibilitas (<i>Responsibility</i>)	120
BAB 5	121
PENUTUP.....	121
5.1 Kesimpulan	121
5.2 Saran	122

DAFTAR REFERENSI
DAFTAR LAMPIRAN

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-412/BL/2009 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu (Peraturan Nomor IX.E.1)
- Lampiran 2 *Organization for Economic Co-Operation and Development* (OECD) Principles of Corporate Governance 2004
- Lampiran 3 Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia 2006
- Lampiran 4 *Investor Daily* Selasa, 16 Agustus 2011 (Iklan Keterbukaan Transaksi Afiliasi antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI Angkatan Udara
- Lampiran 5 Idxnet tentang Keterbukaan Transaksi Afiliasi antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI Angkatan Udara
- Lampiran 6 Surat PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk kepada Ketua Bapepam-LK Nomor GARUDA/JKTDS-20114/11 tentang Keterbukaan Informasi atas Transaksi Afiliasi
- Lampiran 7 Laporan Konsultan Penilai Toto Suharto & Rekan dengan No. MAPPI : S-00361
- Lampiran 8 Tabel penyertaan saham secara langsung PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk
- Lampiran 9 Tabel penyertaan saham secara tidak langsung PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk
- Lampiran 10 Gambar Struktur kepemilikan saham PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk
- Lampiran 11 Struktur permodalan, susunan pemegang saham, dan komposisi pemegang saham sebelum penawaran umum PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk
- Lampiran 12 Struktur permodalan, susunan pemegang saham, dan komposisi pemegang saham setelah penawaran umum PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Krisis ekonomi pada tahun 1998 adalah krisis yang telah memukul sistem ekonomi di Asia terutama Asia Tenggara dan Korea Selatan.¹ Krisis moneter Indonesia disebabkan oleh dan berawal dari kebijakan Pemerintah Thailand di bulan Juli 1997 untuk mengambang mata uang Thailand “Bath” terhadap Dollar US. Selama itu mata uang Bath dan Dollar US dikaitkan satu sama lain dengan suatu kurs yang tetap. Devaluasi mendadak dari “Bath” ini menimbulkan tekanan terhadap mata-mata uang Negara ASEAN dan menjelajarkan tekanan devaluasi di wilayah ini.

Indonesia, yang menganut sistim mengambang terkendali, pada awalnya bertahan dengan memperluas “*band*” pengendalian, namun di medio bulan Agustus 1997 itu terpaksa melepaskan pengendalian melalui sistim “*band*” tersebut. Rupiah langsung terdevaluasi. Dalam bulan September/Oktober 1997, Rupiah telah terdevaluasi dengan 30% sejak bulan Juli 1997 dan di bulan Juli 1998 dalam setahun, rupiah sudah terdevaluasi dengan 90%, diikuti oleh kemerosotan IHSG di pasar modal Jakarta dengan besaran sekitar 90% pula dalam periode yang sama. Dalam perkembangan selanjutnya dan selama ini, ternyata Indonesia paling dalam dan paling lama mengalami depresi ekonomi. Di tahun 1998, pertumbuhan ekonomi Indonesia merosot menjadi -13,7% dari pertumbuhan sebesar +4,9% di tahun sebelumnya (1997) atau jatuh dengan 18,6% dalam setahun.²

¹ <http://mohammedfikri.wordpress.com/2010/02/16/krisis-ekonomi-1998/>, diakses pada tanggal 20 Oktober 2011 pada pukul 02.26 WIB.

² http://www.ekonomirakyat.org/edisi_3/artikel_3.htm, diakses pada 20 Oktober 2011 pada pukul 02.28 WIB.

Tahun 1998 menjadi saksi bagi tragedi perekonomian bangsa. Keadaannya berlangsung sangat tragis dan tercatat sebagai periode paling suram dalam sejarah perekonomian Indonesia.³

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia telah berakibat pada kehancuran dunia usaha.⁴ Sebagian kalangan meyakini bahwa krisis ekonomi lebih disebabkan oleh kesalahan dalam kebijakan ekonomi makro.⁵ Sebagian kalangan lain berpendapat kebalikannya, yaitu kesalahan karena kebijakan ekonomi mikro.⁶ Namun, sebagian kalangan menyatakan bahwa krisis ekonomi tersebut disebabkan oleh lemahnya *Good Corporate Governance* (GCG).⁷

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh *McKinsey & Company*, yang melibatkan investor di Asia, Eropa, dan Amerika terhadap lima negara di Asia. Ditemukan bahwa, Indonesia menduduki posisi paling terakhir dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*. Survei lain yang dilakukan oleh *Political and Economic Risk Consultancy* (PERC) menunjukkan hasil yang tidak jauh berbeda. Berdasarkan survei PERC, Indonesia menempati posisi tiga terbawah negara Asia dalam menerapkan *corporate governance* di Asia. Pengelolaan perusahaan di Indonesia lebih buruk dari negara Asia Tenggara lainnya, seperti Singapura, Malaysia, Filipina, dan Thailand. Namun yang mengherankan, posisi Indonesia lebih baik dari Korea.⁸

³ http://www.seasite.niu.edu/indonesian/Reformasi/Krisis_ekonomi.htm, diakses pada tanggal 20 Oktober 2011 pada pukul 02.00 WIB.

⁴ Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*, (Jakarta : Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hal. 42.

⁵ Syahrir, *Krisis Ekonomi Menuju Reformasi Total*, cet. 2, (Jakarta : Yayasan Obor, 1999), hal. 187-191.

⁶ *Ibid.*

⁷ Adji Suratman, "Peran Akuntan pada Good Corporate Governance", *Media Akuntansi*, Jakarta : Nomor 7/TH.1/2000, hal. 19.

⁸ Adrian Sutedi, *Prinsip Keterbukaan dalam Pasar Modal, Restrukturisasi Perusahaan, dan Good Corporate Governance*, (Jakarta : BP. Cipta Jaya, 2006), hal. 209.

Peringkat itu tentu sangat tidak menguntungkan bagi Indonesia. Pasalnya menurut PERC, buruknya *corporate governance* mengancam kelangsungan investasi yang akan masuk ke Indonesia.⁹

Investasi yang masuk ke Indonesia dapat melalui investasi secara langsung ataupun investasi yang tidak langsung. Pengertian investasi langsung berdasarkan *Encyclopedia of Public International Law* mensyaratkan adanya transfer dana atau barang dari suatu negara (negara pembeli modal) ke negara lain (negara penerima modal), dengan adanya partisipasi langsung untuk mengelola perusahaan. Sedangkan Investasi tidak langsung pada umumnya merupakan investasi jangka pendek dengan melakukan investasi pada instrumen surat berharga, seperti saham dan obligasi di pasar modal.

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 kesejahteraan.¹⁰ 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-sungguh.¹¹

Dalam melakukan aktivitas di pasar modal, perusahaan atau emiten dalam rangka menjalankan aktivitas bisnisnya wajib mematuhi rambu-rambu yang telah diatur di dalam Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksananya. UUPM memberikan kedudukan dan peranan yang demikian besar kepada Badan Pengawas Pasar Modal untuk melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari di pasar modal sesuai dengan Pasal 3 Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

⁹ *Ibid.*

¹⁰ M. Irsan Nasarudin et al., *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, cet.6 (Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2010), hal. 27.

¹¹ Sri Redjeki Hartono, *Kapita Selekta Hukum Perusahaan*, (Bandung : Mandar Maju, 2000), hal. 136.

Pengurusan perusahaan sehari-harinya dilakukan oleh organ Direksi, hal ini sebagaimana tercantum di dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Selain direksi, terdapat pula organ Komisaris yang berfungsi untuk melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan perusahaan dan memberikan nasihat kepada direksi, dan organ RUPS yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris. Pengurus perusahaan yang sebagaimana disebutkan di atas adalah berbeda dengan pemegang saham yang memiliki perusahaan. Perbedaan posisi antara pemegang saham dan pengurus perusahaan ini seringkali menimbulkan terjadinya suatu benturan kepentingan (*conflict of interest*). Transaksi yang mengandung benturan kepentingan berarti di dalamnya terdapat perbedaan antara kepentingan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan perusahaan dimaksud.¹² Transaksi yang mengandung benturan kepentingan berpotensi untuk terjadi di dalam transaksi afiliasi yang dilakukan oleh pengurus perusahaan.

Transaksi afiliasi berdasarkan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 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. Menurut Analis pasar modal, Felix Sindhunata, transaksi afiliasi dan benturan kepentingan merupakan transaksi yang sangat sensitif, dimana transaksi ini cenderung disalahgunakan dan terkadang bias atau menyimpang. Kasusnya sangat bervariasi dan terkadang variasinya tidak diatur dalam Undang-Undang.¹³

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

¹² Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*, Keputusan Nomor: Kep-412/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1.).

¹³ <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22761/analisis-transaksi-afiliasi-beresiko-terhadap-benturan-kepentingan>, diakses pada tanggal 20 Oktober 2011 pada pukul 20.32 WIB.

dengan kepentingan perseroan.¹⁴ Misalnya, karena ingin memajukan suatu perusahaan afiliasi, perusahaan akan menjual saham di bawah harga yang semestinya atau terlalu jauh dari harga pasar.¹⁵ Kerugian terhadap adanya transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan ini terutama dirasakan oleh para pemegang saham dan pada akhirnya yang dirugikan adalah pemegang saham minoritas.

Terjadinya benturan kepentingan dalam beberapa transaksi, seperti transaksi afiliasi yang berbenturan kepentingan, disinyalir karena pengelolaan perusahaan oleh pengurus dilakukan dengan tidak benar. Hal ini terkait pula dengan tidak dilaksanakannya prinsip *Good Corporate Governance* dengan baik dalam perusahaan. Padahal penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dapat menciptakan suasana kondusif bagi kelancaran operasi bisnis perusahaan, termasuk meningkatkan daya saing mereka, kemudian menjadi salah satu daya tarik investor, dan kreditor untuk mau meminjamkan dananya ke perusahaan.¹⁶ Kemudian, menurut Jusuf Anwar, *Corporate Governance* merupakan suatu keharusan dalam rangka pemulihan ekonomi Indonesia.¹⁷

Berdasarkan hal tersebut, penerapan atau implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi dan benturan kepentingan adalah sangat penting karena dapat memberikan kepastian dan perlindungan hukum kepada pihak-pihak terkait seperti perusahaan, investor, dan yang paling utamanya adalah perlindungan pemegang saham minoritas.

Pada penelitian ini, penulis akan menganalisis bagaimana implementasi *Good Corporate Governance* pada transaksi afiliasi dan benturan kepentingan pada Badan Usaha Milik Negara dengan studi transaksi

¹⁴ M.Irsan Nasarudin et al., hal 249.

¹⁵ <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22761/analisis-transaksi-afiliasi-beresiko-terhadap-benturan-kepentingan>, diakses pada tanggal 20 Oktober 2011 pada pukul 20.34 WIB.

¹⁶ Lestariningsih, "Peranan Penerapan *Good Corporate Governance* dalam Pengembangan Perusahaan Publik," *Spirit Publik Volume 4 Nomor 2* (Oktober 2008), hal. 113-122.

¹⁷ Jusuf Anwar, "Corporate Governance: A Prerequisite to Indonesia's Economic Revival", *Makalah*, Jakarta : Jakarta Convention Center 8 Maret 2000, hal. 1.

penjualan 2 (dua) unit mesin/engine antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. dan TNI Angkatan Udara yang dilakukan pada tanggal 12 Agustus 2011. Penulis akan mengkaji penerapan prinsip GCG tersebut dikaitkan dengan peraturan perundang-undangan dalam bidang pasar modal beserta peraturan pelaksana yang terkait.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan dalam latar belakang di atas, maka terdapat beberapa pokok permasalahan yang perlu diperhatikan lebih lanjut, yakni sebagai berikut :

1. Bagaimanakah penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam Peraturan Perundang-Undangan di bidang Pasar Modal di Indonesia?
2. Bagaimanakah kewajiban perusahaan pada transaksi afiliasi dan benturan kepentingan?
3. Bagaimanakah penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam rangka transaksi penjualan 2 (dua) unit mesin/engine antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI Angkatan Udara?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan mengenai implementasi dari prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi dan benturan kepentingan dalam pasar modal, maka penulisan ini memiliki tujuan-tujuan yang ingin dicapai. Tujuan tersebut adalah :

1. Tujuan Umum

Dalam penelitian ini, penulis bertujuan untuk membahas mengenai bagaimana implikasi dari penerapan prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi dan benturan kepentingan dalam pasar modal di Indonesia.

2. Tujuan Khusus

- a. Untuk mengetahui bagaimana penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam Peraturan Perundang-Undangan di bidang Pasar Modal di Indonesia.

- b. Untuk mengetahui bagaimana kewajiban perusahaan terkait transaksi afiliasi dan benturan kepentingan.
- c. Untuk mengetahui bagaimana penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi penjualan 2 (dua) unit mesin/engine antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. dan TNI Angkatan Udara.

1.4 Batasan Penelitian

Penulis akan memberikan batasan dalam penelitian ini dengan maksud agar pengkajian dan analisis yang dilakukan menjadi lebih fokus. Pembahasan dalam penelitian ini terbatas hanya pada transaksi penjualan mesin/engine oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. kepada TNI AU. Penulis hanya akan mengaitkan implikasi dari prinsip *Good Corporate Governance* dalam transaksi afiliasi dan benturan kepentingan di pasar modal Indonesia dengan transaksi sebagaimana yang telah disebutkan di atas. Ketentuan dan peraturan perundang-undangan yang digunakan sebagai bahan kajiannya dititikberatkan pada prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* yang dikeluarkan oleh *The Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) yang terkait dengan bidang pasar modal, Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal (Peraturan BAPEPAM), Peraturan Bursa Efek Indonesia, dan juga peraturan lain yang terkait dengan penerapan GCG pada BUMN.

1.5 Definisi Operasional

Untuk memperoleh gambaran dan pemahaman serta persepsi yang sama tentang makna dan definisi konsep-konsep yang dipergunakan dalam penelitian ini, maka akan dijabarkan penjelasan dan pengertian tentang konsep-konsep tersebut sebagai berikut :

1. *Good Corporate Governance* adalah prinsip korporasi yang sehat, yang perlu diterapkan dalam pengelolaan perusahaan dan dilaksanakan semaksimal-mata demi menjaga kepentingan perusahaan dalam rangka mencapai

maksud dan tujuan perusahaan.¹⁸ GCG umumnya terkait dengan adanya fungsi pelaksanaan perusahaan yang baik; terciptanya pasar yang kompetitif (terutama pasar institusi keuangan); adanya perlindungan hukum yang kokoh bagi para investor luar, baik kreditor maupun para pemegang saham dan para pemegang saham dari luar yang dapat mempengaruhi perilaku pengurus perseroan.¹⁹

2. Perusahaan adalah emiten yang telah melakukan penawaran umum efek bersifat ekuitas atau perusahaan publik.²⁰
3. Transaksi adalah aktivitas dalam rangka : (a) memberikan dan/atau mendapat pinjaman; (b) memperoleh, melepaskan, atau menggunakan aset termasuk dalam rangka menjamin; (c) memperoleh, melepaskan, atau menggunakan jasa atau efek suatu perusahaan atau perusahaan terkendali; atau (d) mengadakan kontrak sehubungan dengan aktivitas sebagaimana dimaksud dalam butir (a), (b), dan (c), yang dilakukan dalam satu kali transaksi atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu.²¹
4. 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 dimana 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

¹⁸ Indonesia, *Keputusan Menteri Negara/Kepala Badan Penanaman Modal dan Pembinaan Badan Usaha Milik Negara tentang Pengembangan Praktek Good Corporate Governance (GCG) dalam Perusahaan Perseroan (Persero)*, KEP-23/M-PM.PBUMN/2000, Pasal 2.

¹⁹ Misahardi Wilamarta, hal. 1

²⁰ Peraturan Nomor IX.E.1, angka 1 huruf A.

²¹ *Ibid*, angka 1 huruf C.

langsung, oleh pihak yang sama; atau (f) hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.²²

5. 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.²³
6. Benturan Kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota direksi, anggota dewan komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan perusahaan dimaksud.²⁴
7. Saham adalah tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha di dalam suatu perusahaan perseroan terbatas.²⁵
8. Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.²⁶
9. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.²⁷
10. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum.²⁸
11. Perusahaan publik adalah perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki

²² Indonesia, Undang-Undang tentang Pasar Modal, UU Nomor 8 tahun 1995, LN Nomor 64, TLN 3608, Pasal 1 ayat 1.

²³ Peraturan Nomor IX.E.1, angka 1 huruf D.

²⁴ *Ibid*, angka 1 huruf E.

²⁵ Iswi Hariyani dan R. Serfianto, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Visimedia, 2010), hal. 198

²⁶ *Ibid*, hlm. 287.

²⁷ UU Nomor 8 tahun 1995, Pasal 1 ayat (5).

²⁸ *Ibid*, Pasal 1 ayat (6).

modal disetor sekurang-kurangnya Rp 3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.²⁹

12. 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.³⁰
13. Laporan Keuangan Berkala adalah laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan tengah tahunan.³¹
14. Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) adalah badan yang mempunyai tugas membina, mengatur, dan mengawasi sehari-hari kegiatan pasar modal serta merumuskan dan melaksanakan kebijakan dan standardisasi teknis di bidang lembaga keuangan, sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan, dan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.³²
15. Pemegang Saham Independen adalah pemegang saham yang tidak mempunyai Benturan Kepentingan sehubungan dengan suatu transaksi tertentu dan/atau bukan merupakan afiliasi dari anggota direksi, anggota dewan komisaris atau pemegang saham utama yang mempunyai benturan kepentingan atas transaksi tertentu.³³

²⁹ *Ibid*, Pasal. 1 ayat (22).

³⁰ *Ibid*, Pasal 1 ayat (7).

³¹ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala*, Keputusan Nomor: KEP-36/PM/2003 (Peraturan Nomor X.K.2), Pasal 1A.

³² <http://www.bapepam.go.id/bapepamlk/organisasi/index.htm>, diakses pada tanggal 21 Oktober 2011 pada pukul 12.46 WIB.

³³ Peraturan Nomor IX.E.1, Pasal 1F.

16. Perusahaan Terkendali adalah suatu perusahaan yang dikendalikan baik secara langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan.³⁴
17. UUPM adalah Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

1.6 Metode Penelitian

Metode penelitian mencakup hal-hal sebagai berikut :

1. Bentuk Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian yang bersifat yuridis normative, artinya penelitian ini mengacu pada norma hukum yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan dan keputusan pengadilan serta norma-norma yang berlaku dan mengikat masyarakat atau juga menyangkut kebiasaan yang berlaku di masyarakat.

2. Tipologi Penelitian

Penelitian yang dilakukan penulis mengenai implikasi GCG dalam transaksi afiliasi dan benturan kepentingan pada BUMN memiliki sifat sebagai penelitian deskriptif-eksplanatoris.

3. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari kepustakaan dan dokumentasi.³⁵

4. Macam Bahan Hukum

Bahan hukum yang digunakan dalam penelitian ini adalah bahan hukum primer, sekunder, dan tersier. Bahan hukum primer adalah peraturan perundang-undangan yang sesuai dengan ketentuan hierarki perundang-undangan di dalam Undang-Undang Nomor 12 tahun 2011 tentang Pembentukan Peraturan Perundang-Undang. Kemudian bahan hukum sekunder sebagai bahan hukum yang memberikan informasi atau hal-hal yang berkaitan dengan isi sumber primer serta implementasinya berupa buku-bukum skripsi, tesis, dan artikel-artikel dari surat kabar dan

³⁴ *Ibid*, Pasal 1B.

³⁵ *Ibid*, hal. 31.

internet. Sedangkan bahan hukum tersier yang digunakan adalah berupa kamus, buku pegangan/pedoman, dan prospektus.

5. Alat Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan alat pengumpulan data berupa studi dokumen. Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari perpustakaan berupa peraturan perundang-undangan untuk mencari landasan hukum dan buku untuk mencari landasan teori.

6. Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam pengolahan, penganalisaan, dan pengkonstruksian data adalah pendekatan kualitatif.

7. Bentuk Hasil Penelitian

Laporan yang dihasilkan dalam penelitian implikasi GCG dalam transaksi afiliasi dan benturan kepentingan atas transaksi penjualan 2 (dua) unit mesin/engine oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk kepada TNI Angkatan udara, sesuai dengan tipologi penelitiannya adalah deskriptif-eksplanatoris, dimana akan digambarkan bagaimana pengaturan mengenai konsep GCG dalam bidang pasar modal di Indonesia, kemudian bagaimana pengaturan mengenai kewajiban perusahaan pada transaksi afiliasi dan benturan kepentingan pada pasar modal, lebih lanjut akan dijelaskan lebih dalam mengenai bagaimana implementasi atau penerapan prinsip GCG dalam transaksi afiliasi dan benturan kepentingan pada pasar modal di Indonesia, dengan studi transaksi penjualan yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk kepada TNI Angkatan Udara.

1.7 Kegunaan Teoritis dan Praktis

Maksud dari kegunaan teoritis dari suatu penelitian yaitu untuk menggambarkan manfaat penelitian bagi perkembangan ilmu tertentu atau untuk mendalami bidang ilmu tertentu dalam penelitian murni atau penelitian dasar.³⁶ Oleh karena penelitian yang dilakukan peneliti berada dalam lapangan

³⁶ Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, cet. 3, (Jakarta: UI Press, 2010), hal. 22 .

ilmu hukum, tepatnya penelitian hukum normatif, dan penelitian ini bukanlah penelitian murni atau penelitian dasar maka kegunaan teoritisnya adalah bermanfaat untuk perkembangan ilmu hukum pada umumnya. Dimana kegunaan teoritis dalam proposal ini adalah untuk mengetahui bagaimana implikasi atau penerapan dari prinsip GCG dalam suatu transaksi afiliasi dan benturan kepentingan di bidang pasar modal di Indonesia dengan studi transaksi penjualan yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk kepada TNI Angkatan Udara.

Sementara itu, maksud dari kegunaan praktis dari suatu penelitian yakni untuk menggambarkan manfaat dari penelitian tersebut bagi penyelesaian permasalahan atau penerapan suatu upaya tertentu.³⁷ Kegunaan praktis dari proposal ini adalah agar masyarakat, khususnya yang berkecimpung dalam dunia bisnis mengetahui bagaimana implementasi atau penerapan dari prinsip GCG dalam transaksi afiliasi dan benturan kepentingan dalam bidang pasar modal di Indonesia. Kemudian untuk meningkatkan *awareness* kepada perusahaan mengenai betapa pentingnya penerapan prinsip ini dalam setiap tindakan-tindakan yang akan dilakukan oleh perusahaan. Tujuannya adalah untuk memberikan kepastian hukum dan melindungi kepentingan dari pemegang saham publik atau pemegang saham minoritas dalam suatu perusahaan.

1.8 Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan

Bab pertama berisi mengenai pendahuluan, Bab ini akan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, pokok permasalahan, tujuan penulisan yang terdiri dari tujuan umum dan tujuan khusus, batasan penelitian, definisi operasional, metode penelitian, kegunaan teoritis dan praktis, dan sistematika penulisan dari skripsi ini.

³⁷ *Ibid.*

Bab II Tinjauan Umum Konsep *Good Corporate Governance* dalam Bidang Pasar Modal di Indonesia

Pada bab kedua akan dibahas mengenai Sejarah perkembangan *Good Corporate Governance* (GCG), Konsep & pengertian GCG, GCG dalam UU Nomor 19 tahun 2003 tentang BUMN, Prinsip, manfaat, dan tujuan penerapan GCG, GCG dalam konteks pasar modal yang terdiri dari prinsip-prinsip GCG di pasar modal, peraturan Bapepam terkait penerapan GCG, dan penerapan prinsip-prinsip OECD dalam peraturan Bapepam mengenai GCG, dan yang terakhir adalah pemaparan Keberhasilan penerapan GCG yang dilakukan oleh perusahaan.

Bab III Tinjauan Umum Kewajiban Perusahaan dalam Rangka Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan

Pada bab ketiga akan dibahas mengenai kewajiban perusahaan pada transaksi afiliasi dan benturan kepentingan. Dimulai dengan penjelasan mengenai definisi transaksi afiliasi, transaksi afiliasi yang mengandung benturan kepentingan, dan kewajiban perusahaan terkait transaksi afiliasi. Kemudian, penjelasan mengenai benturan kepentingan yang terdiri dari pengertian benturan kepentingan, penyalahgunaan kekuasaan dalam transaksi yang mengandung benturan kepentingan, Peraturan Bapepam IX.E.1 dan Pengecualian transaksi benturan kepentingan, Modus transaksi benturan kepentingan, Rapat Umum Pemegang Saham Independen bagi transaksi yang mengandung benturan kepentingan, dan kasus-kasus terkait benturan kepentingan.

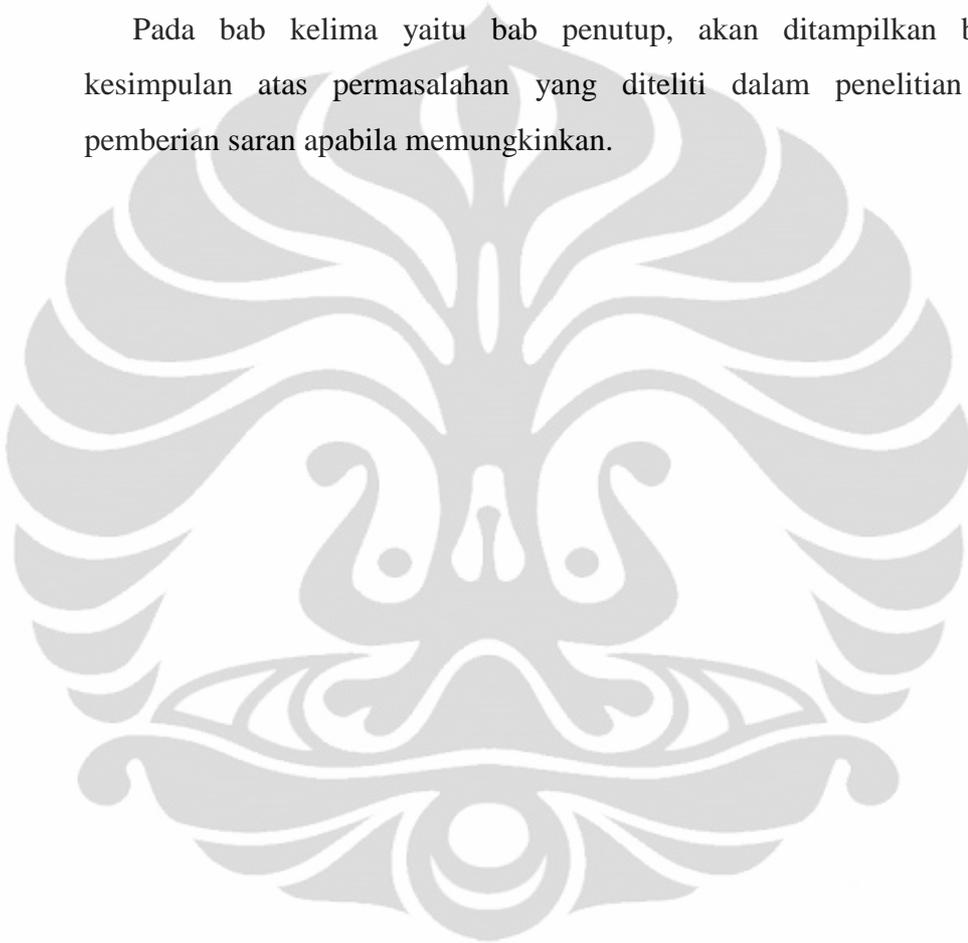
Bab IV Analisis Transaksi Penjualan 2 (dua) unit mesin/engine oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. dan TNI Angkatan Udara

Pada bab keempat, pertama akan dibahas mengenai profil dari para pihak yang melakukan perjanjian, yaitu profil PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU. Kemudian uraian dari transaksi antara para pihak tersebut. Dari transaksi tersebut akan dianalisis apakah transaksi penjualan mesin tersebut merupakan afiliasi dan benturan kepentingan berdasarkan peraturan

perundang-undangan yang berlaku. Selanjutnya yang terakhir adalah pembahasan mengenai analisis penerapan prinsip-prinsip GCG dalam transaksi yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI Angkatan Udara (TNI AU).

Bab V Penutup

Pada bab kelima yaitu bab penutup, akan ditampilkan bagaimana kesimpulan atas permasalahan yang diteliti dalam penelitian ini, dan pemberian saran apabila memungkinkan.



BAB 2

TINJAUAN UMUM KONSEP *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM BIDANG PASAR MODAL DI INDONESIA

2.1 Sejarah Perkembangan *Good Corporate Governance*

*Good Corporate Governance*³⁸ (selanjutnya disebut dengan GCG) muncul sekitar tahun 1990-an. Pada saat itu terjadi krisis ekonomi di kawasan Asia dan Amerika Latin. Krisis ini terjadi karena adanya kegagalan GCG yang diterapkan oleh perusahaan. Beberapa hal yang menyebabkan kegagalan GCG pada saat itu diantaranya sistem hukum yang buruk, tidak konsistennya standar akuntansi dan audit, praktek-praktek perbankan yang lemah dan kurangnya perhatian *Board of Directors* (BOD) terhadap hak-hak pemegang saham minoritas.³⁹

Karena hal-hal tersebut di atas, pada dasawarsa 1990-an munculah tuntutan-tuntutan agar GCG diterapkan secara konsisten dan komprehensif. Tuntutan ini datang secara beruntun. Tuntutan ini disuarakan oleh berbagai lembaga investasi baik domestik maupun mancanegara. Diantara lembaga-lembaga tersebut termasuk di dalamnya ialah *World Bank*, IMF, OECD⁴⁰, dan

³⁸ GCG merupakan *code of conduct* bagi seluruh perusahaan baik di Indonesia maupun di dunia yang lingkungannya adalah pada semua jenis kegiatan perusahaan tanpa terkecuali. Untuk dapat memfungsikan unsur-unsur *corporate governance* salah satunya adalah dengan membuat suatu rancangan *code of conduct* yang diikuti dengan aturan-aturan yang mengikat. Tersedianya *code of conduct* belum bisa menjamin befungsinya mekanisme GCG. Masih diperlukan aturan yang mempunyai kekuatan hukum, yang mengandung bentuk sanksi yang akan dikenakan jika tidak dilaksanakan.

³⁹ Mas Achmad Daniri, *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*, cet. 1, (Jakarta: Ray Indonesia, 2006), hal. 3.

⁴⁰ OECD adalah organisasi internasional kerjasama ekonomi dan pembangunan, yang anggotanya terdiri atas:

- a. Amerika Serikat
- b. Eropa (Inggris, Belgia, Denmark, Finlandia, Prancis, Jerman, Yunan, Irlandia, Italia, Luxemburg, Belanda, Norwegia, Polandia, Portugal, Spanyol, Swedia, Swiss, Turki)
- c. Asia Pasific (Australia, Jepang, Korea, Selandia Baru)

APEC. Lembaga-lembaga ini berkesimpulan bahwa prinsip-prinsip dasar GCG seperti *fairness, transparency, accountability, dan stakeholder concern* dapat menolong perusahaan dan membantu perekonomian negara yang sedang tertimpa krisis agar dapat bangkit ke arah yang lebih sehat dan mampu bersaing serta dikelola dengan dinamis dan profesional. Tujuannya adalah agar mempunyai daya saing yang tangguh untuk mengembalikan kepercayaan investor. GCG diyakini sebagai kunci sukses bagi suatu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang serta menguntungkan dalam jangka panjang.⁴¹

Isu *corporate governance* (selanjutnya disebut dengan CG) itu sendiri muncul sejak diperkenalkannya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan (Jil and Aris Solomon, 2004). Namun istilah CG secara eksplisit baru muncul pertama kali pada tahun 1984 dalam tulisan Robert I. Tricker. Di dalam bukunya, Tricker memandang CG memiliki empat kegiatan utama sebagai berikut:

- *Direction* [Mengarahkan]
Formulating the strategic direction from the future of the enterprise in the long term. [Membuat kebijakan strategis jangka panjang perusahaan].
- *Executive Action* [Tindakan Eksekutif]
Involvement in curcial executive decisions [Turut campur dalam pengambilan keputusan penting].
- *Supervision* [Pengawasan]
Monitoring and oversight of management performance, and [Memonitor dan mengawasi kinerja manajemen,dan].
- *Accountability* [Akuntabilitas]
*Recognizing responsibilities to those making legitimate demand for accountability.*⁴²[Mengenali tanggungjawab bagi mereka yang menginginkan akuntabilitas].

Di Indonesia, terutama dalam aktivitas bisnis, istilah GCG (tata kelola perusahaan yang baik) baru dikenal satu dekade terakhir. Peraturan perundang-undangan di Indonesia seperti Undang-Undang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Pasar Modal pun belum mengenal istilah GCG.

⁴¹ Mas Achmad Daniri, *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*, hal. 4.

⁴² *Ibid.*

Namun istilah GCG ini sudah sangat dikenal dalam aktivitas bisnis di Eropa dan Amerika Serikat.⁴³

Sejak ambruknya beberapa perusahaan dunia seperti Enron, WorldCon di AS, HIH Insurance dan One-tel di Australia pada awal dekade 2000-an mulailah perbincangan dan perdebatan mengenai prinsip-prinsip GCG. Kejadian ambruknya beberapa perusahaan dunia ini menyadarkan kalangan bisnis dan pemerintahan terutama negara-negara maju seperti Amerika Serikat, Inggris dan Australia betapa pentingnya penerapan prinsip GCG dalam kegiatan bisnis.⁴⁴

A. Davies dalam bukunya yang berjudul “*Strategic Approach to Corporate Governance*” yang diterbitkan tahun 1999 menyatakan istilah *governance* dipergunakan pertama kali bukanlah untuk kalangan bisnis namun terdapat dalam berbagai peraturan gereja. Perkembangan “*governance*” awal mulanya hanya dikenal melalui berbagai peraturan yang dibuat atau dikeluarkan oleh gereja. Lama kelamaan istilah ini digunakan juga dalam konsep-konsep revolusi industri sampai dengan kapitalisme. Sejak abad pertengahan, perdagangan sudah dikenal dan sudah mulai berkembang. Namun pada masa itu ajaran gereja masih sangat kuat, sehingga paham keagamaan yang dianut pada waktu itu berpengaruh pada perdagangan. Pedagang yang mengambil banyak keuntungan dianggap melanggar ajaran agama. Keadaan ini mengakibatkan perdagangan dan aktivitas bisnis terhambat.⁴⁵

Perkembangan CG juga merupakan suatu upaya untuk mengakomodasi berbagai kepentingan *stakeholders* yang berbeda-beda dalam suatu korporasi. Keberadaan CG ini dapat ditelusuri hingga ke abad 18 masehi. Adam Smith (1776) dalam karyanya *The Wealth of Nation* dianggap sebagai filosof pertama yang meletakkan dasar dalam upaya formalisasi konsep CG.⁴⁶

⁴³ Joni Emirzon *Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance: Paradigma Baru dalam Praktik Bisnis Indonesia*, cet. I, (Yogyakarta: Genta Press, 2007), hal. 75.

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ *Ibid.*, hal.76

DK. Denis dan McConnel (2003) menyatakan ada dua tahap generasi perkembangan konsep GCG hingga abad ke-21. Generasi pertama yang dibidangi oleh Berle dan Means (1932) menekankan pada konsekuensi dan terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan kontrol atas suatu perusahaan modern (*the modern corporation*). Menurut Berle dan Means jika perusahaan berkembang semakin besar maka pengelolaan perusahaan yang dipegang oleh pemilik (*owner-manager*) harus diserahkan pada profesional. Menurut mereka ada pemisahan tegas antara kepemilikan dan pengelola usaha.⁴⁷

Menurut Denis dan McConnel (2003) sebagaimana dikutip oleh Ahmad Syahroza pada tahap generasi pertama perkembangan konsep GCG muncul pemikir terkenal dalam ilmu manajemen yaitu Jansen Meckling (1976). Pemikirannya terkenal dengan teori keagenan (*Agency Theory*) yang merupakan perkembangan riset yang luar biasa di bidang *governance*. Melalui teori keagenan (*Agency Theory*) ini berbagai bidang ilmu seperti sosiologi, manajemen strategis, manajemen keuangan, akuntansi, etika bisnis dan organisasi mulai menggunakan teori keagenan untuk memahami fenomena CG. Hal ini mengakibatkan perkembangan CG menjadi multi dimensi. Tumbull menyebutkan sebagai sebuah ilmu multi disiplin ilmu. Pada periode sebelumnya manfaat dari teori keagenan hasil dari sintesis melalui proses dialektika dari berbagai bidang-bidang ilmu di atas muncul pada era generasi pertama ini.⁴⁸

Menurut Denis dan McConnel (2003) perkembangan generasi kedua CG ditandai dengan hasil karya La-Porta dan koleganya pada tahun 1998. Berbeda dengan Berle dan means (1932) menurut LLSV (1998,1999) penerapan CG di suatu negara dipengaruhi oleh perangkat hukum yang ada pada negara tersebut, bagaimana kondisi perangkat hukum di negara tersebut dalam upayanya melindungi kepentingan pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan, khususnya pemilik minoritas. Pada tahap ini perkembangan CG

⁴⁶ *Ibid.*, hal.79.

⁴⁷ *Ibid.*, hal. 80.

⁴⁸ *Ibid.*, hal. 84.

semakin meluas dan kompleks. Permasalahan beralih dari konflik kepentingan masing-masing *stakeholder* pada konsentrasi kepemilikan saham yaitu pemilik saham mayoritas dan minoritas. Perlindungan terhadap pemilik saham minoritas atas dominasi pemilik saham mayoritas juga dijadikan permasalahan. Menurut LLSV, negara lain selain AS dan Inggris, kepemilikan sahamnya sangat tekonsentrasi. Hal ini mengakibatkan terjadi konflik kepentingan antara pemilik mayoritas yang kuat dan pemilik minoritas yang lemah.⁴⁹

Menurut Boatright (2000) dalam Emmy Yuhassarie dan Tri Harnowo pusat perdebatan adalah terjadinya konflik kepentingan antara pemilik mayoritas dan minoritas, namun terdapat juga beberapa perbuatan yang mengandung konflik kepentingan, yaitu:⁵⁰

1. Penilaian yang bias (*exercising biased judgement*)
2. Melakukan kompetisi secara langsung
3. Menyalahgunakan jabatan
4. Mengambil manfaat dan membocorkan rahasia usaha (Emirzon, 2007)

LLSV (1999,2000) juga berpendapat, konflik yang semakin tajam terjadi karena sistem hukum yang tidak kondusif dan belum berpihak pada kepentingan umum. Hal ini berpotensi merusak sistem perekonomian negara.⁵¹

GCG mencapai puncak perkembangannya pada awal dekade tahun 2000-an, pada saat itu beberapa perusahaan raksasa dunia bangkrut. Kebangkrutan perusahaan-perusahaan dunia tersebut adalah karena lemah dan kurangnya penerapan GCG pada perusahaan-perusahaan tersebut. Semenjak kebangkrutan perusahaan-perusahaan raksasa dunia tersebut, semakin banyak kalangan yang mulai menyadari pentingnya penerapan GCG.

Di Indonesia, usaha-usaha untuk memperbaiki CG juga telah dimulai. Jadwal waktu terinci untuk perbaikan-perbaikan merupakan bagian

⁴⁹ *Ibid.*, hal. 84-85.

⁵⁰ *Ibid.*, hal. 85.

⁵¹ *Ibid.*

penting dari Nota Kesepakatan (*Letter of Intent*) yang ditandatangani oleh Indonesia dan *International Monetary Fund* (IMF) dan kelanjutan bantuan keuangan dari pihak IMF bergantung pada perbaikan di bidang CG.⁵²

Mengingat pentingnya permasalahan GCG bagi Indonesia, maka pada tanggal 19 Agustus 1999, di Indonesia telah berdiri sebuah lembaga non-pemerintah, yaitu Komite Nasional bagi Pengelolaan Perusahaan yang Baik (sebagaimana telah diubah menjadi Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) pada tahun 2004).⁵³ 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 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 Baik.⁵⁴

2.2 Konsep dan Pengertian Good Corporate Governance

CG merupakan isu yang tidak pernah usang untuk terus dikaji pelaku bisnis, akademisi, pembuat kebijakan, dan lain sebagainya. Pemahaman tentang praktik CG terus berevolusi dari waktu ke waktu. Kajian atas CG mulai disinggung pertama kalinya oleh Berle dan Menas pada tahun 1932 ketika membuat sebuah buku yang menganalisis terpisahnya kepemilikan saham (*ownership*) dan *control*. Pemisahan tersebut berimplikasi pada timbulnya konflik kepentingan antara para pemegang saham dengan pihak manajemen dalam struktur kepemilikan perusahaan yang tersebar. (*dispersed ownership*).⁵⁵

⁵² Adrian Sutedi, hal. 215.

⁵³ SK Menko Ekuin No. Kep-10/M.EKUIIN/08/1999 tanggal 10 Agustus 1999.

⁵⁴ Adrian Sutedi, hal. 216.

⁵⁵ Indra Surya dan Ivan Yustia Vandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta: Kencana, 2008), hal. 24.

Pada akhir tahun 1980-an mulai banyak kesimpulan yang menyebutkan struktur kepemilikan dalam bentuk *dispered ownership* akan memberikan dampak bagi buruknya kinerja manajemen.⁵⁶ Untuk pertama kalinya, usaha untuk melembagakan CG dilakukan oleh *Bank of England* dan *London Stock Exchange* pada tahun 1992 dengan membentuk *Cadbury Committee* (Komite *Cadbury*), yang bertugas menyusun *CG code* yang menjadi acuan utama (*benchmark*) di banyak negara.⁵⁷

Komite *Cadbury* mendefinisikan CG 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 sebagainya.⁵⁸

Organization of Economic Cooperation and Development (OECD) mendefinisikan CG sebagai :

Sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board*, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. CG juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja. CG 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 efisien.⁵⁹

Menurut Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-117/M-MBU/2002, CG adalah :

⁵⁶ Stilpon Nestor dan John K. Thompson, "Corporate Governance Patterns in OECD Economies: Is Convergence Underway," (Makalah disampaikan pada Seminar Corporate Governance in Asia: A Comparative Perspective, Paris: 2001), hal. 37.

⁵⁷ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*.

⁵⁸ Komite Cadbury (1992). *The Business Roundtable, Statement on Corporate Governance* (Washington DC., 1997), hal. 1 dalam Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*, cet. 2, (Jakarta: Program Pasca Sarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2002), hal. 40.

⁵⁹ Iman Sjahputra Tunggal dan Amin Widjaja Tunggal, *Membangun Good Corporate Governance (GCG)*, cet.1 (Jakarta: Harvarindo, 2002), hal. 2.

Suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika.

Menurut *Price Waterhouse Coopers* :

CG terkait dengan pengambilan keputusan yang efektif. Dibangun melalui kultur organisasi, nilai-nilai, sistem, berbagai proses, kebijakan-kebijakan dan struktur organisasi, yang bertujuan untuk mencapai bisnis yang menguntungkan, efisien, dan efektif dalam mengelola resiko dan bertanggung jawab dengan memperhatikan kepentingan *stakeholders*.⁶⁰

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan CG sebagai :

“...seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan CG ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).⁶¹

Di Indonesia, GCG diartikan sebagai :

“Suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya berlandaskan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku.”⁶²

2.3 Good Corporate Governance dalam UU Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara

⁶⁰ Price Waterhouse Coopers, “Conceptual Model of Corporate Governance Definition,” (Makalah disampaikan pada BPPN Workshop for Recapitalised, Jakarta, 27 September 2000) dalam Misahardi Wilamarta, *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*, cet. 2, (Jakarta: Program Pasca Sarjana, Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2002), hal. 34.

⁶¹ Joni Emirzon, *Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Paradigma Baru dalam Praktis Bisnis Indonesia*, hal. 92.

⁶² Mas Achmad Daniri, *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*, hal. 8.

Pemerintah Indonesia menyadari bahwa kontribusi BUMN terhadap keuangan dan moneter negara sangat signifikan. Atas dasar hal tersebut, sepanjang tahun 2002, pemerintah memberlakukan beberapa peraturan tentang kewajiban untuk menerapkan CG di lingkungan BUMN.⁶³

Reformasi pengelolaan perusahaan melalui penerapan prinsip-prinsip GCG di BUMN ditegaskan dengan dikeluarkannya Keputusan Menteri BUMN No. Kep-103/MBU/2002 tentang Pembentukan Komite Audit bagi Badan Usaha Milik Negara pada tanggal 4 Juni 2002. Komite audit ini bertugas untuk membantu dan bertanggung jawab langsung kepada komisaris atau dewan pengawas. Peraturan tentang komite audit tersebut kemudian ditindaklanjuti dengan memberlakukan Keputusan Menteri BUMN No. Kep-117/M/MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2002 tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada BUMN yang mencabut Keputusan Menteri Negara Penanaman Modal dan Pembinaan BUMN No: Kep-23/M-PM. PBUMN/2000 tanggal 31 Mei 2000, yang mewajibkan BUMN untuk menerapkan *good governance* secara konsisten dan/atau menjadikan prinsip GCG sebagai landasan operasionalnya. Pada tahun 2003, pemerintah telah meratifikasi UU BUMN, yang di dalamnya telah terkandung prinsip-prinsip GCG dan ketentuan mengenai Komite Audit.⁶⁴

Dari penjelasan umum Undang-Undang Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (UU No. 19 tahun 2003) dapat ditarik kesimpulan bahwa pengelolaan suatu BUMN haruslah dilaksanakan sesuai dengan prinsip GCG. Kewajiban BUMN untuk menjalankan prinsip GCG ini dicantumkan juga pada Pasal 5 ayat 3 dan Pasal 6 ayat 3 UU No. 19 tahun 2003.

Pasal 5 ayat 3 UU No. 19 tahun 2003, yaitu:

Dalam melaksanakan tugasnya, anggota direksi harus mematuhi anggaran dasar BUMN dan peraturan perundang-undangan serta wajib melaksanakan prinsip-prinsip profesionalisme, efisiensi, transparansi, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban, serta kewajaran.⁶⁵

⁶³ *Ibid.*, hal. 115.

⁶⁴ *Ibid.*

Pasal 6 ayat 3 UU No. 19 tahun 2003, yaitu:

Dalam melaksanakan tugasnya, komisaris, dan dewan pengawas harus mematuhi anggaran dasar BUMN dan ketentuan peraturan perundang-undangan serta wajib melaksanakan prinsip-prinsip profesionalisme, efisiensi, transparansi, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban serta kewajaran.

Dalam kedua Pasal tersebut terdapat prinsip GCG, yaitu transparansi, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban dan kewajaran. Berdasarkan kedua Pasal tersebut, Direksi dan Komisaris suatu BUMN harus melaksanakan prinsip GCG. Kedua Pasal tersebut merupakan dasar dari penerapan GCG dalam BUMN.

Penjelasan Pasal 5 ayat 3 menyebutkan Direksi selaku organ BUMN yang ditugasi melakukan pengurusan tunduk pada semua peraturan yang berlaku terhadap BUMN dan tetap berpegang pada penerapan prinsip-prinsip GCG yang meliputi:

- a. *Transparansi*, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilalihan keputusan dan keterbukaan dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan;
- b. *Kemandirian*, yaitu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
- c. *Akuntabilitas*, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban Organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif;
- d. *Pertanggungjawaban*, yaitu kesesuaian peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;

⁶⁵ Indonesia, *Undang-Undang tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN)*, UU Nomor 19 tahun 2003, LN Nomor 70, TLN Nomor 4297, Pasal 5 ayat 3.

- e. *Kewajaran*, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.⁶⁶

Penerapan GCG telah menjadi kebutuhan yang nyata bagi peningkatan kinerja BUMN. Berdasarkan analisis yang cukup komprehensif dapat dikatakan bahwa peraturan-peraturan yang terkait dengan kebijakan penerapan GCG dalam BUMN telah cukup lengkap dan memadai. Bahkan hasil penelitian sebuah lembaga penelitian menghasilkan data yang menunjukkan bahwa kinerja BUMN Terbuka yang telah menerapkan prinsip-prinsip GCG menjadi lebih baik dibandingkan yang belum.⁶⁷

2.4 Prinsip, Manfaat, dan Tujuan Penerapan *Good Corporate Governance*

2.4.1. Prinsip

Berdasarkan definisi-definisi yang telah dikemukakan sebelumnya, secara umum GCG bertumpu pada *RAFT principles*⁶⁸ yaitu *Responsibilities, Accountability, Fairness, dan Transparency*. The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) menerbitkan prinsip-prinsip CG⁶⁹ yang mencakup hal-hal berikut :

1. *Ensurin the basic for an effective corporate governance framework.*
Landasan hukum yang diperlukan untuk menjamin penerapan CG secara efektif.
2. *The rights of shareholders and key ownership functions.*
Hak pemegang saham dan fungsi pokok kepemilikan perusahaan.
3. *The equitable treatment of shareholders.*

⁶⁶ *Ibid.*, penjelasan Pasal 5 ayat 3.

⁶⁷ I Nyoman Tjager, "Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance pada BUMN," dalam *Kebijakan Fiskal: Pemikiran, Konsep, dan Implementasi*, di edit oleh Heru Subiyantoro dan Singgih Riphath (Jakarta: Kompas, 2004), hal. 571-578.

⁶⁸ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Cet. I, (Bandung: Alumni, 2005), hal. 189.

⁶⁹ Siswanto Sutojo dan E John Aldridge, *Good Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan yang Sehat*, Cet. II, (Jakarta: Damar Mulia Pustaka, 2008), hal. 2.

Perlakuan yang adil terhadap para pemegang saham.

4. *The role of stakeholders in corporate governance.*

Peranan *stakeholder* dalam CG.

5. *Disclosure and transparency.*

Prinsip pengungkapan informasi perusahaan secara transparan.

6. *The responsibilities of the board.*

Tanggung Jawab Dewan Pengurus

Sedangkan menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* di Indonesia Tahun 2006, asas GCG terdiri atas:⁷⁰

1) *Transparansi*⁷¹

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

Berdasarkan prinsip transparansi, pedoman pokok pelaksanaannya adalah sebagai berikut :

- 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, system manajemen resiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, sistem dan pelaksanaan

⁷⁰ Pedoman Umum *Good Corporate Governance* di Indonesia Tahun 2006, hal. 5.

⁷¹ *Ibid.*

GCG 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 dengan peraturan perundang-undangan, rahasia jabatan, dan hak-hak pribadi.
- d. Kebijakan perusahaan harus tertulis dan secara proporsional dikomunikasikan kepada pemangku kepentingan.

2) Akuntabilitas⁷²

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

Berdasarkan prinsip akuntabilitas, pedoman pokok pelaksanaannya adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan harus menetapkan rincian tugas dan tanggung jawab masing-masing organ perusahaan dan semua karyawan secara jelas dan selaras dengan visi, misi, nilai-nilai perusahaan (*corporate values*), dan strategi perusahaan.
- b. Perusahaan harus meyakini bahwa semua organ perusahaan dan semua karyawan mempunyai kemampuan sesuai dengan tugas, tanggung jawab, dan perannya dalam pelaksanaan GCG.
- 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 sasaran usaha perusahaan, serta memiliki sistem penghargaan dan sanksi (*reward and punishment system*)

⁷² *Ibid.*, hal. 5-6.

- e. Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, setiap organ perusahaan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku (*code of conduct*) yang telah disepakati,

3) Responsibilitas⁷³

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

Berdasarkan prinsip responsibilitas, pedoman pokok pelaksanaannya adalah sebagai berikut :

- 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 social antara lain peduli terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan dengan membuat perencanaan dan pelaksanaan yang memadai.

4) Independensi⁷⁴

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

Berdasarkan prinsip independensi, pedoman pokok pelaksanaannya adalah sebagai berikut :

- a. Masing-masing organ perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*) dan

⁷³ *Ibid.*

⁷⁴ *Ibid.*

dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara objektif.

- 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.

5) Kewajaran dan Kesetaraan⁷⁵

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Berdasarkan prinsip kewajaran dan kesetaraan, pedoman pokok pelaksanaannya adalah sebagai berikut :

- 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, golongan, *gender*, dan kondisi fisik.

2.4.2 Tujuan

Dari uraian sebelumnya dapat ditarik suatu tujuan penerapan GCG yaitu⁷⁶:

⁷⁵ *Ibid.*, hal. 7.

1. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham;
2. Melindungi hak dan kepentingan para anggota *the stakeholders* non-pemegang saham;
3. Meningkatkan nilai perusahaan dan pemegang saham;
4. Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja Dewan Pengurus dan manajemen perusahaan.
5. Meningkatkan mutu hubungan Dewan Pengurus dengan manajemen senior perusahaan.

2.4.3 Manfaat

Adapun esensi dari CG adalah adanya peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan yang berlaku. GCG memberikan manfaat berupa pemberian kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif sehingga tercipta mekanisme *check and balances* di perusahaan. Selain itu, masih ada manfaat lainnya⁷⁷, yaitu :

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 atau dana atau sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat resiko perusahaan.
3. Meningkatkan nilai saham perusahaan sekaligus dapat meningkatkan citra perusahaan di mata publik dalam jangka panjang.

⁷⁶ Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance, *Pedoman Good Corporate Governance 2001*, (Jakarta: KNKCG, 2001), hal. 5.

⁷⁷ Mas Achmad Daniri, *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*, hal. 16.

4. Menciptakan dukungan para pemangku kepentingan (*stakeholder*) dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan, karena umumnya mereka mendapat jaminan bahwa mereka juga mendapatkan manfaat maksimal dari segala tindakan dan operasi perusahaan dalam menciptakan kemakmuran kesejahteraan.

2.5 *Good Corporate Governance* dalam Konteks Pasar Modal

2.5.1. Prinsip GCG dalam Pasar Modal

Pada konteks bisnis di pasar modal dan kaitannya dengan penerapan prinsip GCG sesuai dengan peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan⁷⁸, tanggung jawab perusahaan *go public* atau emiten meliputi beberapa hal antara lain adalah penerapan prinsip transparansi, prinsip keadilan, dan prinsip akuntabilitas. Secara tersendiri prinsip-prinsip ini dijelaskan sebagai berikut:

2.5.1.1 Transparansi

Yang dimaksud dengan prinsip transparansi menurut The Knowledge Centre FISEK Project adalah :

“bahwa sebuah perusahaan harus memberikan informasi yang cukup atau memadai, akurat, dan tepat kepada para pemegang saham dan publik untuk hal-hal yang berkaitan dengan kinerja keuangan, liability, kepemilikan dan isu CG.”⁷⁹

Kepercayaan investor dan efisiensi pasar sangat tergantung dari pengungkapan kinerja perusahaan secara akurat dan tepat waktu. Agar bernilai di pasar modal global, informasi tersebut haruslah jelas, konsisten dan dapat diperbandingkan serta menggunakan standar akuntansi yang

⁷⁸ Selain peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam, kewajiban perusahaan untuk mematuhi prinsip-prinsip GCG terdapat di dalam peraturan mengenai pencatatan efek yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta, yaitu Peraturan Pencatatan Efek Nomor I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa (Lampiran Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-339/BEJ/07-2001 tanggal 20 Juli 2001 Perihal Perubahan Ketentuan huruf C.2.e Peraturan Pencatatan Efek Nomor I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa.

⁷⁹ The World Bank, *International Corporate Governance: Principles, Practices and Reform*, (Jakarta: The Knowledge Centre FISEK Project, 2001), hal. 26.

diterima di seluruh dunia. Dampak transparansi dengan perusahaan dapat memperhitungkan dampak resiko bertransaksi dengan perusahaan.⁸⁰

2.5.1.2 Keadilan

The World Bank mendefinisikan prinsip keadilan sebagai berikut:

“One key factor determining access to global capital markets rest on investor’s confidence that their assets will be protected from expropriation through adequate capital-market regulations and a judiciary that enforces those regulations. Developing clear rights of ownership encourages investment and minimizes the risk of managerial misuses of assets, fraud and controlling shareholder self-dealing.”⁸¹

[Dalam menerapkan prinsip keadilan perusahaan harus menerapkan perlakuan yang sama terhadap para pemegang sahamnya. Perlakuan yang sama ini misalnya dalam memberikan informasi yang benar dan akurat atas kinerja perusahaan dan informasi ini diberikan tidak hanya kepada pemegang saham tertentu saja, tetapi semua pemegang saham mempunyai kesempatan yang sama untuk mengakses informasi-informasi yang dibutuhkan. Perlakuan yang sama ini merupakan salah satu upaya untuk mencegah terjadinya *insider trading* ataupun *self-dealing*⁸² yang implikasinya selain merugikan perusahaan juga merusak kepercayaan dan integritas pasar].

Keadilan meliputi kejelasan hak-hak pemegang saham untuk melindungi kepentingan pemegang saham, termasuk perlindungan terhadap pemegang saham mayoritas, dari kecurangan seperti praktek *insider trading* yang merugikan atau dari keputusan Direksi atau

⁸⁰ Sofyan A. Djalil, “*Good Corporate Governance*,” Jakarta, Maret 2000, hal. 5.

⁸¹ The World Bank, *International Corporate Governance: Principles, Practices and Reform*, hal. 26.

⁸² Transaksi *Self-Dealing* adalah suatu transaksi yang dilakukan oleh Direksi secara pribadi, baik secara langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan yang dipimpinnya sebagai pihak lawan transaksi. Transaksi untuk pribadi ini merupakan perwujudan dan transaksi yang melekat kepentingan (*interested transaction*) oleh Direksi atau suatu perseroan yang merupakan suatu transaksi yang dilakukan oleh Direksi (langsung atau tidak langsung) dengan persoalan itu sendiri.

pemegang saham mayoritas yang merugikan kepentingan pemegang saham secara keseluruhan.⁸³

2.5.1.3 Akuntabilitas

Perihal prinsip akuntabilitas, Asian Development Bank merumuskan definisinya sebagai berikut:

*“Accountability is imperative to make public officials answerable for government behavior and responsive to the entity from which they derive their authority.”*⁸⁴

[Akuntabilitas adalah suatu hal yang sangat penting sekali dalam rangka membuat petugas masyarakat secara resmi mampu memberikan jawaban terhadap tingkah laku pemerintah dan mau mendengar secara keseluruhan dari yang mereka peroleh atas wewenang/kekuasaan mereka].

Hal tersebut merupakan salah satu solusi untuk menyelesaikan masalah *agency problem* antara Direksi dan pemegang saham. Akuntabilitas didasarkan pada sistem internal *check and balances* yang mencakup praktik audit yang sehat. Akuntabilitas juga dapat dicapai melalui pengawasan efektif yang didasarkan pada keseimbangan kewenangan antara pemegang saham, komisaris, dan direksi. Praktik audit yang sehat dan independen mutlak diperlukan untuk menunjang akuntabilitas perusahaan. Hal ini dapat dilakukan antara lain dengan mengefektifkan Komite Audit.⁸⁵

2.5.2 Peraturan Bapepam Terkait Penerapan Prinsip GCG

Peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal juga sangat terkait dengan implementasi prinsip-prinsip GCG, selain hukum perusahaan. Bila UUPT berlaku terhadap seluruh perseroan terbatas yang didirikan menurut hukum Indonesia, maka terhadap perusahaan publik, selain UUPT,

⁸³ Sofyan A. Djalil, “*Good Corporate Governance*,” hal. 5.

⁸⁴ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, hal. 190.

⁸⁵ Sofyan A. Djalil, “*Good Corporate Governance*,” hal. 5.

berlaku juga peraturan di pasar modal yang mencakup kewajiban-kewajiban yang harus ditaati oleh perusahaan terbuka.⁸⁶

Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) juga memuat peraturan yang berkaitan dengan GCG, terutama dalam kaitannya dengan prinsip *disclosure* (keterbukaan). Pengaturan tersebut terutama termuat dalam Bagian Kelima, Pasal 82-84, yakni mengenai Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, Benturan Kepentingan, Penawaran Tender, Penggabungan, Peleburan, dan Pengambilalihan.⁸⁷

Bapepam selaku otoritas pasar modal Indonesia telah menerbitkan serangkaian peraturan yang memiliki korelasi yang kuat dengan CG. Usaha yang telah dilakukan Bapepam dalam rangka meningkatkan CG antara lain pembuatan dan perbaikan peraturan yang berupa:⁸⁸

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 penenaan sanksi bagi yang melanggarnya;
4. Pengaturan mengenai *disclosure* atau keterbukaan terhadap transaksi pihak.

Beberapa peraturan Bapepam yang terkait dengan penerapan prinsip GCG adalah:⁸⁹

⁸⁶ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, hal. 118-119.

⁸⁷ *Ibid.*

⁸⁸ Dudi M. Kurniawan dan Nur Indriantoro, "Corporate Governance in Indonesia, 2nd Asian Corporate Governance Roundtable (Hong Kong, 2000), p. 11, sebagaimana dikutip oleh Paripurna P. Sugarda, "Pengelolaan Perusahaan yang Baik: Apakah Hanya Etika Bisnis atau Juga Persyaratan Hukum, dalam *Jurnal Hukum Bisnis*, Vol, 14, hal. 54-61.

⁸⁹ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, hal. 119-124.

a. Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih dahulu

Peraturan ini berkaitan dengan prinsip *fairness* dalam GCG yang mengisyaratkan adanya kewajaran dan keseimbangan yang harus diterapkan pada semua pemegang saham. Jika perusahaan publik hendak menambah modalnya dengan melepas saham baru, maka kepada pemegang saham lama dapat dipenuhi kepentingannya melalui pemberian hak memesan Efek terlebih dahulu. Dapat dikatakan bahwa tindakan tersebut juga merupakan perwujudan penerapan prinsip keadilan bagi pemegang saham minoritas.⁹⁰

b. Peraturan Bapepam No. VIII.G.2 tentang Laporan Tahunan

Peraturan ini berkaitan erat dengan prinsip transparansi dari GCG, yang mewajibkan penyampaian laporan yang penting kepada pihak-pihak berkepentingan secara berkala. Pihak-pihak yang dimaksud termasuk pemegang saham, para kreditor, dan juga anggota masyarakat. Laporan yang memuat informasi material yang disajikan secara tepat dan akurat serta pada waktunya akan sangat membantu para pemegang saham dalam menentukan lahan berinvestasi. Bagi kreditor informasi dengan kualitas demikian sangat berguna untuk mengambil keputusan untuk pemberian pinjaman.⁹¹

c. Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.

Peraturan ini merupakan salah satu peraturan Bapepam yang sangat mencerminkan pentingnya diterapkan prinsip-prinsip GCG dalam suatu perusahaan. Menurut peraturan ini, emiten diwajibkan melakukan 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

⁹⁰ *Ibid.*, hal. 119-120.

⁹¹ *Ibid.*, hal.120.

ekonomi antara organ perusahaan, seperti direksi dan komisaris dengan perusahaan itu sendiri, maka harus terlebih dahulu dilakukan RUPS independen. Hal ini menunjukkan adanya penerapan prinsip kewajaran, transparansi, dan juga akuntabilitas. Kesemuanya itu diperlakukan dalam rangka memberikan perlindungan terhadap para pemegang saham independen yang biasanya minoritas.⁹²

d. Peraturan Bapepam No. IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha yang Dilakukan Perusahaan Terbuka

Peraturan ini menunjukkan bagaimana prinsip kewajaran, transparansi, dan akuntabilitas diterapkan. Mengingat segala macam transaksi yang dilakukan perusahaan publik memengaruhi perusahaan secara signifikan (transaksi material), maka harus terlebih dahulu memperoleh persetujuan RUPS independen. Hal ini juga berguna dalam mencegah terjadinya penyalahgunaan wewenang dari Dewan Direksi dan Komisaris perusahaan, yang pada gilirannya, menyebabkan kerugian yang tidak sedikit bagi suatu perusahaan publik.⁹³

e. Peraturan Bapepam No. IX.G.1 tentang Penggabungan Usaha dan Peleburan Perusahaan Publik dan Emiten

Peraturan ini berkaitan dengan pelaksanaan prinsip tanggung jawab yang menyangkut tanggung jawab suatu perusahaan untuk taat pada peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dalam hal ini, Peraturan Bapepam tersebut memiliki korelasi kuat terhadap hukum persaingan usaha, yang mana di Indonesia merupakan salah satu perundang-undangan yang wajib ditaati. Dengan adanya prinsip tanggung jawab ini, maka suatu perusahaan dapat senantiasa berjalan dalam koridor persaingan usaha yang sehat ketika melakukan merger atau akuisisi, melalui berbagai mekanisme yang diatur dalam Peraturan Bapepam tersebut.⁹⁴

⁹² *Ibid.*, hal. 120.

⁹³ *Ibid.*, hal. 120-121.

f. Peraturan Bapepam No.IX.I.1 tentang Rencana dan Pelaksanaan RUPS

Peraturan ini memuat prinsip tentang keseragaman informasi untuk rencana RUPS. Dengan demikian, peraturan ini memiliki korelasi yang kuat dengan prinsip *fairness*, sehingga terdapat aturan yang memberikan persamaan hak kepada setiap pemegang saham untuk menyuarakan kepentingannya berdasarkan jumlah saham yang ia miliki selama ini. Dengan adanya peraturan tersebut, kepentingan para pemegang saham minoritas yang merupakan salah satu pihak yang diutamakan untuk dilindungi dalam prinsip-prinsip GCG.⁹⁵

g. Peraturan Bapepam No. IX.J.1 tentang Pengaturan tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik.

Menurut ketentuan ini pemegang saham berhak memperoleh kesempatan untuk berpartisipasi dan menggunakan hak suara dalam RUPS serta mendapatkan informasi tentang tata cara RUPS, termasuk penggunaan hak suara. Peraturan ini juga merupakan wujud konkret dari implementasi prinsip kewajaran dan keterbukaan. Anggaran Dasar bagi suatu perusahaan yang akan *go public* tentunya akan mengalami berbagai perubahan yang signifikan, terutama berkaitan dengan struktur perusahaan dan hak-hak para pemegang saham. Dengan adanya pedoman yang komprehensif mengenai susunan Anggaran Dasar tersebut, kepentingan para pihak yang terkait akan lebih terjamin, dan juga memberikan kemudahan bagi para calon investor dalam menentukan lahan berinvestasi.⁹⁶

h. Peraturan Bapepam No.X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan kepada Publik

⁹⁴ *Ibid.*, hal. 121.

⁹⁵ *Ibid.*, hal. 121.

⁹⁶ *Ibid.*, hal. 121-122.

Peraturan ini dengan tegas mewajibkan emiten untuk menyampaikan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat paling lambat hari kerja kedua setelah keputusan atau terjadinya peristiwa atau fakta material yang mungkin dapat memengaruhi nilai Efek, perusahaan, dan keputusan investor. Peraturan ini jelas menggambarkan adanya kebutuhan akan implementasi prinsip keterbukaan dalam suatu perusahaan publik. Secara komprehensif, peraturan tersebut menentukan jenis-jenis informasi yang harus segera diberitahukan kepada publik. Tidak dapat dipungkiri, bahwa dengan adanya kewajiban tersebut, banyak kepentingan yang akan dilindungi, termasuk para pemegang saham, kreditor perusahaan, manajemen perusahaan, anggota karyawan, dan tentunya masyarakat umum.⁹⁷

i. Peraturan Bapepam No. X.K.4 tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum

Peraturan ini membuat kewajiban untuk menyampaikan penggunaan dana yang diperoleh dari penawaran umum kepada publik. Peraturan ini juga berkaitan dengan prinsip keterbukaan yang berkaitan erat dengan perlindungan terhadap pemegang saham publik, mengingat informasi yang diberikan menyangkut dana yang didapat suatu perusahaan setelah melakukan penawaran umum. Dengan adanya peraturan ini, perusahaan akan lebih bertanggung jawab dalam mengelola dana yang didapat, sehingga tidak mengalami kesulitan ketika memberikan laporan kepada publik.⁹⁸

j. Peraturan Bapepam No. IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka

Peraturan ini membuat kewajiban untuk menyampaikan informasi yang berkaitan dengan proses pengambilalihan oleh pihak pengambil alih kepada otoritas pasar modal, bursa, dan publik, serta memuat kewajiban

⁹⁷ *Ibid.*, hal. 122.

⁹⁸ *Ibid.*, hal. 122.

untuk melakukan *tender offer*. Dalam ketentuan ini, dianut prinsip *fairness*, mengingat bahwa pengambilalihan perusahaan tersebut dapat mengubah pengendalian atas perusahaan tersebut. Seandainya hal ini terjadi, perlu diberikan kesempatan yang seimbang bagi pemegang saham minoritas untuk menentukan sikap, apakah mereka akan tetap menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut atau tidak. Dengan adanya pemberian kesempatan ini, maka akan terpenuhilah rasa keadilan bagi para pemegang saham minoritas dalam menentukan sikapnya.⁹⁹

k. Peraturan Bapepam No. IX.F.1 tentang Penawaran Tender

Dalam hal terjadinya pembelian perusahaan terbuka, diwajibkan untuk melakukan *tender offer*, dimana peraturan ini memberikan bentuk yang lebih jelas berkaitan dengan pengambilalihan perusahaan terbuka. Mekanisme yang ditawarkan, memiliki kesinambungan dengan pelaksanaan prinsip *fairness* dan juga prinsip akuntabilitas. Dengan adanya *tender offer*, sekali lagi kepentingan dari para pemegang saham minoritas akan lebih terlindungi.¹⁰⁰

l. Peraturan Bapepam No. VIII.G.11 tentang Tanggung Jawab Direksi atas Laporan Keuangan

Peraturan ini merupakan peraturan yang mengimplementasikan secara konkret prinsip akuntabilitas dan prinsip tanggung jawab, karena memberikan gambaran yang jelas bagaimana tanggung jawab para direksi atas laporan keuangan perusahaan yang dilaporkan secara berkala kepada Bapepam. Dalam hal ini, dengan pemberian tanggung jawab yang jelas, maka direksi harus lebih berhati-hati dalam memeriksa dan menandatangani laporan keuangan perusahaan yang mereka jalankan.¹⁰¹

⁹⁹ *Ibid.*, hal. 122-123.

¹⁰⁰ *Ibid.*, hal. 123.

¹⁰¹ *Ibid.*, hal. 123.

m. Peraturan Bapepam No. X.K.5 tentang Keterbukaan Informasi bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Dimohonkan Pernyataan Pailit

Ketentuan ini mengatur penerapan prinsip keterbukaan, terutama apabila terhadap suatu perusahaan publik dimohonkan pernyataan pailit. Tidak dapat dipungkiri, sebuah perusahaan publik yang akan dipailitkan memiliki dampak yang sangat besar bagi masyarakat, karena akan menyentuh banyak kepentingan, termasuk para pemegang saham, kreditor, investor, karyawan, dan masyarakat luas.¹⁰²

n. Peraturan Bapepam No. IX.I.4 tentang Pembentukan Sekretaris Perusahaan

Peraturan yang mewajibkan emiten untuk membentuk fungsi sekretaris perusahaan ini adalah juga merupakan bentuk konkret implementasi prinsip keterbukaan, mengingat peranan utama dari sekretaris perusahaan adalah untuk menghubungkan antara perusahaan publik atau emiten dengan para pemdal melalui pemberian informasi-informasi penting yang dibutuhkan sebelum menanamkan modal.¹⁰³

o. Peraturan Bapepam No. IX.I.6 tentang Direksi dan Komisaris Emiten dan Perusahaan

Peraturan ini diterbitkan dengan maksud untuk meningkatkan penerapan prinsip-prinsip pengelolaan perusahaan yang baik (GCG) bagi emiten dan perusahaan publik terutama yang berkaitan dengan persyaratan dan pertanggungjawabam anggota direksi dan komisaris. Peraturan ini kental dengan prinsip akuntabilitas dan responsibilitas, dimana upaya perlindungan terhadap masyarakat (publik) lebih ditekankan. Peraturan ini memberikan syarat tambahan bagi perseorangan yang akan menjadi seorang direksi atau komisaris pada perusahaan publik. Selain itu diatur

¹⁰² *Ibid.*, hal. 123-124.

¹⁰³ *Ibid.*, hal. 124.

pula bahwa direksi dan komisaris harus berhati-hati dalam membuat suatu pernyataan, agar pernyataan tersebut tidak menyesatkan masyarakat.¹⁰⁴

Bapepam merespons ide untuk melembagakan komisaris independen maupun komite audit pada perusahaan-perusahaan terbuka dengan mengeluarkan Surat Edaran BAPEPAM No.SE-03/PM/2000 tanggal 5 Mei 2000. Ketentuan tersebut mengharuskan perusahaan publik untuk memiliki komisaris independen maupun komite audit. Ketentuan ini kemudian dijabarkan lebih lanjut dalam Surat Edaran BEJ No. SE-005/BEJ/09-2001 jo. Surat Direksi BEJ No. Kep. 339/BEJ/07/2001 tanggal 20 Juli 2001, Peraturan I-A yang mengatur tata cara pemilihan, syarat-syarat yang wajib dipenuhi oleh para calon komisaris independen, tugas, dan tanggung jawabnya dalam perusahaan publik. Sementara dalam Peraturan Bapepam No. IX.I.5 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, mewajibkan emiten untuk memiliki komite audit.¹⁰⁵

Keberadaan organ tambahan dalam perusahaan terbuka merupakan bentuk konkret dari pelaksanaan prinsip keterbukaan. Fungsi utama dari komite audit membantu dewan komisaris untuk melaksanakan pengawasan yang intensif terhadap kinerja perusahaan. *Auditing* yang dilakukan komite audit meliputi tidak hanya laporan keuangan perusahaan, melainkan segala aspek yang berkaitan dengan perusahaan, termasuk memeriksa ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan, risiko-risiko yang dialami perusahaan dalam manajemen, menjaga kerahasiaan dokumen, data dan informasi perusahaan, dan sebagainya. Untuk menindaklanjuti peraturan IX.I.5 ini, Bapepam mengeluarkan Surat Edaran Nomor: SE-07/PM/2004 tentang Pelaksanaan Peraturan Bapepam Nomor: IX.I.5 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Disebutkan bahwa emiten

¹⁰⁴ *Ibid.*, hal. 124.

¹⁰⁵ *Ibid.*, hal. 125.

atau perusahaan publik wajib membentuk komite audit IX.I.5 selambat-lambatnya pada tanggal 31 Desember 2004.¹⁰⁶

2.5.3 Penerapan Prinsip-Prinsip *Organization of Economic Cooperation and Development (OECD) 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai Corporate Governance*

Prinsip-prinsip OECD 2004 mengenai CG ini menjadi acuan masyarakat internasional dalam pengembangan CG, namun OECD menjelaskan tidak satu modal pengembangan CG yang cocok untuk semua negara, masing-masing negara memiliki karakteristik yang berbeda. Salah satu contoh adalah perbedaan sistem yang digunakan dalam perusahaan. Beberapa negara menggunakan *one tier system* dimana pengawas perusahaan disebut “*Board*” dan pengurus perusahaan disebut “*Key Executives*”. Sementara itu banyak juga negara yang menggunakan *two tier system* dimana pengawasan perusahaan dilakukan oleh “*Board of Commissioner*” dan pengurusan perusahaan dilakukan oleh “*Directors*”. Oleh karena itu, penerjemahan yang dilakukan dalam studi ini adalah mengikuti sistem dimana Indonesia menggunakan *two tier system*, sehingga istilah “*Board*” dalam OECD diartikan sebagai “Dewan Komisaris”, dan “*Key Executives*” sebagai “Direksi”.

Secara umum terdapat enam prinsip CG dalam Prinsip-prinsip OECD 2004 mengenai CG, yaitu menjamin kerangka dasar CG yang efektif; hak-hak pemegang saham; perlakuan yang sama terhadap pemegang saham; peranan *stakeholders* dalam CG; keterbukaan dan transparansi; dan tanggung jawab dewan komisaris dan direksi. Dalam penelitian ini, akan dibahas 4 prinsip yang menyangkut hak pemegang saham, keterbukaan, dan tanggung jawab dari pengurus perusahaan, yaitu:¹⁰⁷

¹⁰⁶ *Ibid.*

¹⁰⁷ Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai Corporate Governance, “Studi Penerapan Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance”, 2006, hal. 6-78.

2.5.3.1. Hak-Hak Pemegang Saham dan Fungsi-Fungsi Penting Kepemilikan Saham

Kerangka CG harus melindungi dan menunjang pelaksanaan hak-hak pemegang saham.

a. *Hak-hak dasar pemegang saham harus mencakup hak untuk:*¹⁰⁸

1. Memperoleh cara pendaftaran yang aman atas kepemilikan;
Hak ini diatur dalam Pasal 8, 50 dan 51 UUPT.
2. Menyerahkan atau mengalihkan saham;
Hak ini diatur dalam pasal 56-57 UUPT. Bagi emiten dan perusahaan publik diatur dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka dan IX.F.1 tentang Penawaran Tender. Bagi pemegang saham Perusahaan efek mengikuti ketentuan dalam UUPT. Untuk bursa efek selain UUPT juga diatur dalam Pasal 8 PP No. 45 tahun 1995 dan peraturan Nomor III.A.5 tentang Ketentuan mengenai Pemindahan hak atas saham bursa efek.
3. Memperoleh informasi yang relevan atau material tentang perusahaan secara teratur dan tepat waktu;
Diatur dalam Pasal 75 ayat 2 UUPT dan Pasal 86 UUPM. Secara lebih rinci, diatur dalam Peraturan No.VIII.G.2 tentang Kewajiban Menyampaikan Laporan Tahunan, Peraturan Bapepam No. X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik, dan Peraturan Bapepam No. X.K.2 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala.
4. Berpartisipasi dan memberikan hak suara dalam rapat umum pemegang saham;
5. Memilih dan mengganti anggota pengurus; dan
Diatur dalam Pasal 94 ayat 1 dan Pasal 111 ayat 1 UUPT. Selain itu secara lebih khusus diatur dalam Peraturan Bapepam No. IX.I.1 tentang Rencana dan Pelaksanaan RUPS, Peraturan Bapepam No. IX.I.6 tentang Direksi dan Komisaris Emiten dan Perusahaan Publik, dan Peraturan Bapepam No. IX.J.1 tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar

¹⁰⁸ *Ibid.*, hal. 17.

Perseroan yang melakukan Penawaran Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik. Sedangkan bagi bursa efek diatur dalam Peraturan Nomor III.A.3 tentang Persyaratan Anggota Direksi Bursa.

6. Memperolah hak atas bagian keuntungan perusahaan.

Bagi emiten dan perusahaan publik, diatur dalam Pasal 62 ayat 2 UUPM. Secara khusus diatur dalam Peraturan Nomor IX.J.1 tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik dan Peraturan No.IX.D.5 tentang Saham Bonus. Bagi perusahaan efek wajib mengikuti UUPM. Namun berbeda bagi bursa efek mengingat bahwa bursa efek adalah organisasi nirlaba, maka sesuai Pasal 10 angka 4 PP No. 45 tahun 1995 bursa efek dilarang membagikan deviden kepada pemegang saham. Hal ini juga harus ditegaskan dalam Anggaran Dasar Bursa efek sesuai Peraturan Bapepam Nomor III.A.5

b. Pemegang saham harus memiliki hak untuk berpartisipasi dalam, dan diberikan informasi yang cukup atas keputusan-keputusan tentang perubahan-perubahan penting perusahaan seperti.¹⁰⁹

1. Perubahan anggaran dasar, atau akte pendirian atau dokumen-dokumen tentang pengelolaan perusahaan lainnya;

Hak-hak tersebut diatur di dalam pasal 19 ayat 1, Pasal 41, dan Pasal 43 UUPM. Sedangkan, Pasal 82 UUPM dan Peraturan Bapepam No. IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.

2. Otorisasi saham tambahan; dan

3. Transaksi luar biasa, termasuk pengalihan seluruh atau hampir seluruh aset, yang berdampak pada penjualan perusahaan.

Hak-hak tersebut diatur dalam Pasal 102 UUPM dan lebih lanjut diatur di dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1, IX.E.2, IX.H.1, IX.G.1, dan IX.F.1.

¹⁰⁹ *Ibid.*, hal. 17.

c. Pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk berpartisipasi secara efektif dan memberikan hak suara dalam RUPS dan harus diberikan informasi tentang aturan-aturannya, termasuk tata cara pemungutan suara, yang mengatur penyelenggaraan RUPS.¹¹⁰

1. Mendapatkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai tanggal, tempat, dan agenda rapat umum dan informasi mengenai pokok-pokok yang akan diputuskan rapat (Peraturan Bapepam No. IX.I.1, IX.E.1, IX.E.2, IX.H.1, IX.G.1, dan IX.F.1).
2. Memiliki kesempatan untuk mengajukan pertanyaan kepada pengurus, termasuk pertanyaan-pertanyaan berkaitan dengan audit eksternal tahunan, untuk mengusulkan pemecahannya, dalam batas-batas yang wajar. (Hak ini dipertegas dalam Peraturan Bapepam No. IX.J.1).
3. Partisipasi pemegang saham dalam pencalonan dan pemilihan anggota Direksi dan Dewan Komisaris harus difasilitasi. (Hak ini diatur dalam Pasal 80, Pasal 95, Anggaran dasar Perusahaan dan Peraturan Bapepam No. IX.I.6 tentang Direksi dan Komisaris Emiten dan Perusahaan Publik).
4. Memberikan hak suara secara langsung atau secara *in absentia*. (Hak ini diatur di dalam Pasal 85 ayat 1 UUPT).

d. Struktur dan komposisi permodalan yang memungkinkan pemegang saham tertentu untuk memperoleh tingkat pengendalian yang tidak proporsional dengan kepemilikan sahamnya harus diungkapkan.¹¹¹

Hal ini diatur dalam Peraturan Bapepam No.X.M.1 tentang Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu.

e. Pengalihan pengendalian perusahaan harus diperbolehkan agar berfungsi secara efisien dan transparan.¹¹²

¹¹⁰ *Ibid.*, hal. 17-18.

¹¹¹ *Ibid.*, hal. 18.

¹¹² *Ibid.*, hal. 18.

1. Pengambilalihan pengendalian perusahaan di pasar modal dan transaksi luar biasa, seperti merger dan penjualan aset perusahaan dalam jumlah yang substansial (Hak-hak tersebut diatur di dalam Pasal 82 angka 2 dan Pasal 84 UUPM serta Peraturan No.IX.E.2 tentang Benturan Kepentingan, Peraturan Bapepam No. IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama, Peraturan Bapepam No. IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.
2. Kebijakan *anti take over* tidak boleh digunakan untuk melindungi manajemen dan pengurus dari kewajiban melakukan pertanggungjawaban.

*f. Pelaksanaan hak-hak atas kepemilikan oleh seluruh pemegang saham termasuk investor kelembagaan, harus difasilitasi.*¹¹³

*g. Pemegang saham, termasuk pemegang saham institusi harus diperbolehkan untuk saling berkonsultasi tentang masalah-masalah berkenaan dengan hak-hak dasar pemegang saham, dapat dikecualikan untuk mencegah penyalahgunaan.*¹¹⁴

2.5.3.2. Perlakuan yang Sama terhadap Pemegang Saham

Pada praktiknya pemegang saham utama perusahaan mempunyai kesempatan yang lebih banyak untuk memberikan pengaruhnya dalam kegiatan operasional perusahaan. Dari praktik ini, seringkali transaksi yang terjadi memberikan manfaat hanya kepada pemegang saham utama atau bahkan untuk kepentingan direksi dan komisaris.¹¹⁵

Prinsip ini terbagi atas 3 sub prinsip utama, yaitu :

*a. Kesamaan perlakuan antara pemegang saham dalam kelas saham yang sama.*¹¹⁶

¹¹³ *Ibid.*, hal. 19.

¹¹⁴ *Ibid.*, hal. 19.

¹¹⁵ *Ibid.*, hal. 21.

¹¹⁶ *Ibid.*, hal. 21-23.

- *Kemudahan investor untuk mendapatkan informasi mengenai hak yang melekat pada setiap seri dan kelas saham sebelum membeli saham suatu perusahaan. (Peraturan Bapepam Nomor IX.F.1 tentang Penawaran Tender dan Pasal 10 PP No.45 tahun 1995 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal)*
 - *Perlindungan kepada pemegang saham minoritas dari tindakan yang merugikan yang dilakukan oleh atau atas nama pemegang saham utama. (Peraturan Bapepam No. IX.E.1 bahwa apabila terdapat transaksi afiliasi maka terlebih dahulu harus disetujui oleh Pemegang saham independen)*
 - *Pihak yang boleh mewakili pemegang saham dalam RUPS.*
 - *Penghilangan hambatan pemberian suara oleh pemegang saham yang berdomisili di luar wilayah kedudukan Emiten atau Perusahaan Publik. (Peraturan Bapepam No. IX.J.1 tentang pemberitahuan RUPS selambat-lambatnya 14 hari sebelum RUPS)*
 - *Proses dan prosedur RUPS yang harus memperhatikan perlakuan yang sama bagi seluruh pemegang saham (Peraturan Bapepam No. IX.I.1 tentang Rencana dan Pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham dan Peraturan Bapepam No. IX.E.1 juga mengatur mengenai transaksi yang harus mendapatkan persetujuan RUPS independen).*
- b. *Larangan transaksi orang dalam (insider trading) dan perdagangan tutup sendiri yang merugikan pihak lain (abusive self dealing).¹¹⁷*
- Dalam Peraturan Bapepam No. XI.C.1 diatur transaksi efek yang tidak dilarang bagi orang dalam)
- c. *Kewajiban dari komisaris, direksi, dan manajemen kunci untuk mengungkapkan kepentingannya kepada Dewan Komisaris jika baik langsung maupun tidak langsung atau atas nama pihak ketiga mempunyai*

¹¹⁷ *Ibid.*, hal. 23-24.

*kepentingan material dalam suatu transaksi atau suatu hal yang mempengaruhi perusahaan.*¹¹⁸

2.5.3.1. Keterbukaan dan Transparansi

Dalam rangka perlindungan kepada pemegang saham, perusahaan berkewajiban untuk melakukan keterbukaan (*disclosure*) atas informasi atau perkembangan yang material baik secara periodik maupun secara insidentil. Prinsip keterbukaan dan transparansi terbagi atas 6 (enam) sub prinsip, yaitu :

*1. Keterbukaan harus meliputi, namun tidak terbatas pada, informasi material atas:*¹¹⁹

a. Keuangan dan hasil operasi perusahaan

Kewajiban mengungkapkan informasi keuangan berlaku pada saat perusahaan mengajukan pernyataan pendaftaran untuk *Initial Public Offering* (IPO), setelah perusahaan menjadi emiten atau perusahaan publik, dan pada saat akan melakukan tindakan korporasi (merger, akuisisi, divestasi). Juga diatur dalam Peraturan Bapepam No. X.E.1 tentang Penyampaian Laporan Berkala oleh Perusahaan Efek dan Peraturan Bapepam No. V.D.5 tentang Laporan MKBD.

b. Tujuan Perusahaan

Pencantuman tujuan perusahaan dalam anggaran dasar masing-masing perusahaan.

c. Kepemilikan saham mayoritas dan hak suara

Informasi mengenai kepemilikan saham diatur dalam beberapa peraturan, baik informasi awal pada saat perusahaan menyampaikan pernyataan pendaftaran dalam rangka IPO, maupun perubahan yang terjadi selama periode berjalan. Selain itu, Peraturan Bapepam mengharuskan direksi dan komisaris, serta pemegang saham dengan kepemilikan 5% atau lebih untuk melaporkan kepada Bapepam apabila terjadi perubahan kepemilikan yang diakibatkan oleh transaksi jual beli saham yang dilakukannya.

¹¹⁸ *Ibid.*, hal. 24.

¹¹⁹ *Ibid.*, hal. 30-34.

- d. *Kebijakan remunerasi untuk dewan komisaris dan direksi, dan informasi tentang anggota dewan komisaris, termasuk kualifikasi, proses seleksi, perangkapan jabatan dan independensinya*

Besarnya remunerasi yang diberikan kepada direksi dan dewan komisaris harus diungkapkan dalam rencana anggaran dan penggunaan laba dan diajukan kepada Bapepam untuk mendapatkan persetujuan. Selanjutnya, keterbukaan informasi tentang kualifikasi, proses seleksi, perangkapan jabatan direksi dan dewan komisaris perusahaan efek diatur dalam Peraturan Bapepam No. V.A.1 tentang Perijinan Perusahaan Efek.

- e. *Transaksi dengan pihak terkait (afiliasi)*

Mengenai keterbukaan ini, diatur dalam Pasal 35, 38,40,41, dan 42 UUPM. Diatur secara khusus dalam Peraturan Bapepam VIII.G.7, IX.E.1, dan VIII.G.2

- f. *Faktor-faktor risiko yang dapat diperkirakan*

Informasi mengenai risiko wajib diungkapkan oleh emiten dan perusahaan publik antara lain dalam Laporan tahunan (Peraturan No. VIII.G.2) dan Prospektus dalam rangka Penawaran Umum (Peraturan No. IX.C.2)

- g. *Hal-hal penting berkaitan dengan karyawan dan para pemangku kepentingan (stakeholder) lainnya.*

Bapepam mengharuskan emiten dan perusahaan publik untuk mengungkapkan kepada publik tentang pengelolaan sumber daya manusianya

- h. *Struktur dan Kebijakan tata kelola khususnya berkaitan dengan isi dari pedoman atau kebijakan tata kelola perusahaan dan penerapannya.*

Tidak ada ketentuan khusus bagi emiten untuk mengungkapkan praktik tata kelolanya dalam suatu laporan. Begitu pula tidak terdapat ketentuan mengenai keterbukaan informasi struktur dan kebijakan tata kelola bagi perusahaan efek dan SRO.

2. *Informasi harus disajikan dan diungkapkan sesuai dengan standar akuntansi yang berkualitas tinggi dan keterbukaan keuangan dan non-keuangan.*¹²⁰

Bapepam mewajibkan penyajian laporan keuangan emiten dan perusahaan publik serta perusahaan efek dilakukan berdasarkan standar akuntansi yang berlaku umum di Indonesia, dalam hal ini adalah Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yang dikeluarkan oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan-Ikatan Akuntan Indonesia (DSAK-IAI). PSAK itu sendiri disusun dengan mengacu kepada standar akuntansi internasional, yaitu *International Accounting Standards* (IAS) yang diterbitkan oleh *International Accounting Standards Board* (IASB).

3. *Audit tahunan harus dilakukan oleh auditor yang independen, kompeten, dan memenuhi kualifikasi, dalam rangka menyediakan jaminan/kepastian eksternal dan objektif kepada pengurus dan pemegang saham bahwa laporan keuangan perusahaan menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material, posisi keuangan, dan kinerja perusahaan.*¹²¹

Laporan keuangan yang disampaikan ke Bapepam baik oleh emiten/PP, SRO maupun perusahaan efek, selain wajib disusun berdasarkan standar akuntansi yang ditetapkan oleh DSAK-IAI juga wajib disertai dengan pendapat akuntan. Dalam rangka menjaga independensi akuntan, Bapepam menerbitkan peraturan yang membatasi masa penugasan baik bagi *partner* maupun bagi Kantor Akuntan Publik (Peraturan No. VIII.A.2). Untuk meningkatkan kompetensinya, akuntan diharuskan untuk meng-*update* pengetahuannya melalui program pendidikan profesi lanjutan (Peraturan No. VIII.A.1)

¹²⁰ *Ibid.*, hal. 35.

¹²¹ *Ibid.*, hal. 35.

4. *Auditor eksternal harus bertanggungjawab kepada pemegang saham dan melaksanakan tugasnya terhadap perusahaan secara profesional selama melakukan audit.*¹²²

Akuntan yang berpraktik di pasar modal harus mempunyai kompetensi yang memadai dengan maksud untuk menjaga sikap profesional akuntan (Peraturan No. VIII.A.1). Salah satu persyaratan dari aspek profesionalisme tersebut adalah independensi akuntan terhadap kepentingan pribadi para pemegang saham maupun perusahaan (Peraturan VIII.A.2). Meskipun akuntan ditunjuk melalui RUPS, akuntan harus berpihak pada kepentingan perusahaan dan bukan dari individu-individu yang terlibat.

5. *Media penyebaran informasi harus memberikan akses informasi yang relevan bagi pengguna secara sama, tepat waktu, dan biaya yang efisien.* Pelaporan dapat dilakukan melalui *hardcopy* ataupun *softcopy*.¹²³

6. *Kerangka CG harus mengarah dan mendorong terciptanya ketentuan mengenai analisa atau saran dari analis, pedagang perantara efek, penerjemah dan pihak lainnya yang relevan dengan keputusan investor, tidak mengandung benturan kepentingan yang material yang mungkin mempengaruhi integritas analisa atau saran yang diberikan.*¹²⁴

Untuk mencegah terjadinya benturan kepentingan dalam menjalankan fungsinya, Bapepam telah mengeluarkan ketentuan mengenai perilaku perusahaan efek yang melakukan kegiatan sebagai perantara pedagang efek (Peraturan No. V.E.1) dan perilaku perusahaan efek yang melakukan kegiatan sebagai penjamin emisi (Peraturan No.V.F.1)

¹²² *Ibid.*, hal. 36.

¹²³ *Ibid.*, hal. 36.

¹²⁴ *Ibid.*, hal. 37.

2.5.3.4 Tanggung Jawab Dewan Komisaris dan Direksi

Berkaitan dengan adanya 2 macam struktur pengawasan dan pengelolaan perusahaan di antara anggota OECD, yaitu *two tier boards* dan *unitary board*, prinsip ini secara umum dapat diterapkan baik pada perusahaan yang memisahkan fungsi dewan komisaris sebagai pengawas dan dewan direksi sebagai pengurus perusahaan, maupun pada perusahaan yang menyatukan antara pengawas dan pengurus perusahaan dalam satu dewan.¹²⁵

Secara lebih rinci, prinsip tanggung jawab dewan ini dapat diuraikan menjadi enam sub-prinsip, yaitu sebagai berikut :

1. *Anggota dewan harus bertindak berdasarkan informasi yang jelas, dengan itikad baik, berdasarkan due dilligence dan kehati-hatian, serta demi kepentingan perusahaan dan pemegang saham.*¹²⁶ (Pasal 97 ayat 2 UUPT mengenai prinsip *fiduciary duties*, Pasal 98 ayat 1 UUPT mengenai tanggung jawab penuh direksi atas pengurusan perseroan, dan Pasal 138 ayat 1 point a UUPT mengenai bahwa dewan dapat diperiksa apabila terdapat dugaan dewan melakukan tindakan melawan hukum. Kemudian tugas komite audit untuk membantu dewan komisaris mengakses informasi dalam melakukan fungsi pengawasan (Peraturan Bapepam No. IX.I.5, selain itu terdapat beberapa ketentuan yang mewajibkan direksi memperoleh persetujuan pemegang saham untuk dapat melakukan tindakan tertentu yaitu Peraturan Bapepam No. IX.D.1, IX.D.4, IX.D.5, IX.E.1, IX.E.2, IX.F.1, IX.G.1, dan IX.I.1).

2. *Apabila keputusan dewan rapat mempengaruhi suatu kelompok pemegang saham secara berbeda dengan kelompok pemegang saham lain, maka dewan harus memperlakukan seluruh pemegang saham secara adil.*¹²⁷ (Pasal 61 UUPT mengenai hak mengajukan gugatan bagi pemegang saham apabila merasa dirugikan oleh tindakan dewan direksi dan komisaris, Pasal

¹²⁵ *Ibid.*, hal. 38.

¹²⁶ *Ibid.*, hal. 39.

¹²⁷ *Ibid.*, hal. 39.

58 dan 62 UUPT yang mewajibkan perseroan membeli kembali saham pemegang saham dengan harga yang wajar apabila pemegang saham tidak menyetujui tindakan perseroan yang merugikan mereka, Pasal 92 UUPM mengenai kewajiban pemberian hak memesan efek terlebih dahulu secara proporsional dan kewajiban meminta persetujuan pemegang saham independen apabila perseroan akan melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Ketentuan tersebut lebih lanjut diatur dalam Peraturan Bapepam No. IX.D.1, IX.D.4, dan IX.E.1.

3. *Dewan harus menerapkan standar etika yang tinggi dan memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan.*¹²⁸ (Pasal 85 dan Pasal 98 UUPT tentang kewajiban memiliki itikad baik dan penuh tanggung jawab dalam melaksanakan tugas dewan komisaris dan direksi. Selain itu dalam peraturan di pasar modal (PP 45 tahun 1995, Peraturan No. IX.I.6, V.A.1, III.A.3, III.B.3, dan III.C.3), juga dipersyaratkan bagi setiap calon anggota dewan komisaris dan direksi emiten, perusahaan publik, SRO, dan perusahaan efek untuk memiliki integritas yang tinggi.
4. *Fungsi-Fungsi Utama Dewan Komisaris.*¹²⁹ (Pasal 108 UUPT bahwa komisaris bertugas mengawasi kebijaksanaan direksi dalam menjalankan perseroan serta memberikan nasihat kepada Direksi, Peraturan Bapepam No. IX.I.5, Peraturan Bapepam No. III.A.3 tentang Komisaris dan Direktur Bursa, Pasal 98 UUPT, Peraturan Bapepam No. IX.I.4 tentang Pembentukan Sekretaris Perusahaan).
5. *Dewan Komisaris Harus Dapat Melaksanakan Penilaian yang Objektif dan Independen dalam Pengurusan Perusahaan.*¹³⁰ (Pasal 94 UUPT, Peraturan Bapepam No. IX.I.5 bahwa komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya 1 (satu) orang komisaris independen dan sekurang-kurangnya 2

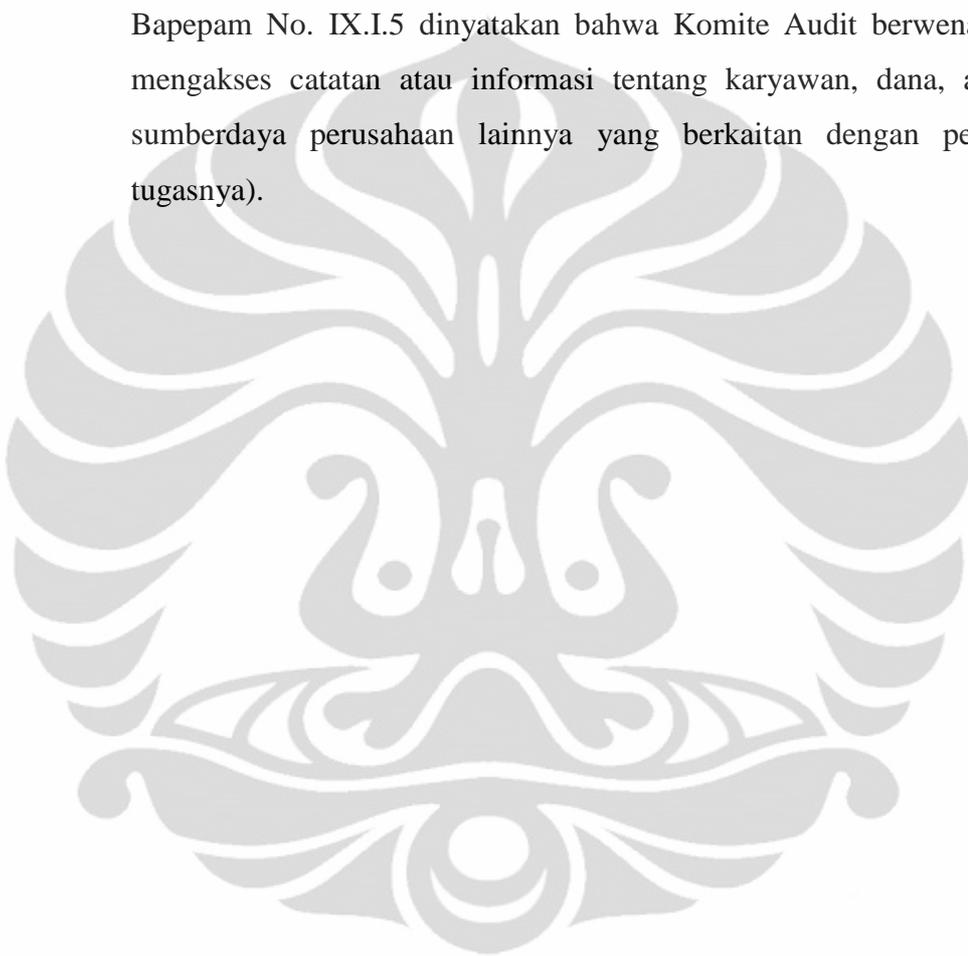
¹²⁸ *Ibid.*, hal. 40.

¹²⁹ *Ibid.*, hal. 40-41.

¹³⁰ *Ibid.*, hal. 41-42.

(dua) anggota lainnya berasal dari luar emiten atau perusahaan publik, Peraturan Bapepam No. IX.I.5 diatur mengenai mandat, komposisi dan prosedur kerja komite audit)

6. *Anggota Dewan Komisaris Harus Memiliki Akses Terhadap Informasi yang Akurat, Relevan, dan Tepat Waktu.*¹³¹ (Dalam angka 3 Peraturan Bapepam No. IX.I.5 dinyatakan bahwa Komite Audit berwenang untuk mengakses catatan atau informasi tentang karyawan, dana, aset, serta sumberdaya perusahaan lainnya yang berkaitan dengan pelaksanaan tugasnya).



¹³¹ *Ibid.*, hal. 42.

BAB 3

TINJAUAN UMUM KEWAJIBAN PERUSAHAAN DALAM TRANSAKSI AFILIASI DAN BENTURAN KEPENTINGAN

3.1 Transaksi Afiliasi

3.1.1 Definisi Transaksi Afiliasi

Sebelum mengetahui lebih lanjut mengenai definisi dari transaksi afiliasi, perlu diketahui masing-masing pengertian dari transaksi dan afiliasi.

Transaksi adalah aktivitas dalam rangka:¹³²

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.

Kemudian, afiliasi adalah:¹³³

- a. Hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal;

Hubungan keluarga karena perkawinan adalah hubungan seseorang dengan:¹³⁴

- 1) Suami atau istri;

¹³² Peraturan IX.E.1, angka 1 huruf C.

¹³³ UU Nomor 8 tahun 1995 Pasal 1 ayat 1.

¹³⁴ *Ibid.*, Penjelasan Pasal 1 ayat 1 huruf a.

- 2) Orang tua dari suami atau istri dan suami atau istri dari anak (derajat I vertikal);
- 3) Kakek dan nenek dari suami atau istri dan suami atau istri dari cucu (derajat II vertikal);
- 4) Saudara dari suami atau istri beserta suami atau istrinya dari saudara yang bersangkutan (derajat II vertikal);
- 5) Suami atau istri dari saudara orang yang bersangkutan (derajat II horizontal).

Hubungan keluarga karena keturunan adalah hubungan seseorang dengan:¹³⁵

- 1) Orang tua dan anak (derajat I vertikal);
- 2) Kakek dan nenek serta cucu (derajat II vertikal); dan
- 3) Saudara dari orang yang bersangkutan.

b. Hubungan antara Pihak¹³⁶ dengan pegawai, direktur, atau komisaris dan pihak tersebut;

Maksud dari “pegawai” dalam huruf ini adalah seseorang yang bekerja pada Pihak lain, dimana Pihak lain tersebut mempunyai kewenangan untuk mengendalikan dan mengarahkan orang dimaksud untuk melakukan pekerjaan dengan memperoleh upah tau gaji secara berkala.¹³⁷

c. Hubungan antara 2 (dua) perusahaan dimana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama;

Sebagai contoh, hubungan antara 2 (dua) perusahaan dimana terdapat 1 (satu) atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama adalah sebagai berikut. Tuan A menduduki jabatan rangkap

¹³⁵ *Ibid.*

¹³⁶ Pihak adalah orang perseorangan, perusahaan usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.

¹³⁷ *Ibid.*, Penjelasan Pasal 1 huruf b.

sebagai Direktur PT X dan PT Y, Komisaris PT X dan PT Y, atau Direktur PT X dan Komisaris PT Y.

d. Hubungan antara perusahaan dengan Pihak, baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan atau dikendalikan oleh perusahaan tersebut;

Maksud dari “pengendalian” dalam huruf ini adalah kemampuan untuk menentukan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan cara apapun 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.¹³⁸

e. Hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh Pihak yang sama; atau

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.

¹³⁸ *Ibid.*, Penjelasan Pasal 1 huruf d.

Sebagai contoh, hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan secara tidak langsung oleh Pihak yang sama adalah sebagai berikut. PT X1 dikendalikan oleh PT X2 dan PT Y1 dikendalikan oleh PT Y2, selanjutnya PT X2 dan PT Y2 dikendalikan oleh Tuan A. Dengan demikian, PT X1 dan PT Y1 dikendalikan secara tidak langsung oleh Tuan A.¹³⁹

f. Hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama.

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.¹⁴⁰

Transaksi afiliasi mempunyai cakupan yang lebih luas dibandingkan transaksi benturan kepentingan.¹⁴¹ Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu menjelaskan pengertian transaksi afiliasi sebagai berikut:

“Transaksi afiliasi adalah transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan¹⁴² atau Perusahaan Terkendali¹⁴³ dengan Afiliasi

¹³⁹ *Ibid.*, Penjelasan Pasal 1 huruf e.

¹⁴⁰ *Ibid.*, Penjelasan Pasal 1 huruf f.

¹⁴¹ Afiliasi merupakan konsep yang sangat luas menjangkau semua pihak yang memiliki keterkaitan yang disebabkan oleh kepemilikan saham, ikatan darah ataupun ikatan karena perkawinan, keterkaitan dengan jabatan. *Ibid.*, Pasal 1 huruf a.

¹⁴² Perusahaan adalah Emiten yang telah melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas atau Perusahaan Publik.

¹⁴³ Perusahaan terkendali adalah suatu perusahaan yang dikendalikan baik secara langsung maupun tidak langsung oleh Perusahaan.

dari Perusahaan atau Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama perusahaan.¹⁴⁴

Transaksi afiliasi perlu diatur dikarenakan banyak kepentingan di antara pemegang saham, apalagi dalam prakteknya, transaksi afiliasi sangat beresiko terhadap benturan kepentingan atau *conflict of interest*.¹⁴⁵ Pengaturan tentang transaksi afiliasi ini bertujuan untuk memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas dari tindakan yang merugikan yang dilakukan oleh atau atas nama pemegang saham utama. Kemudian, pengaturan ini juga ditujukan untuk mendapatkan kepercayaan investor.

Dalam hal transaksi afiliasi nilainya memenuhi kriteria transaksi material¹⁴⁶ sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.2 dan tidak terdapat benturan kepentingan, maka Perusahaan hanya wajib memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.2, sedangkan dalam hal transaksi afiliasi 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 diatur dalam Peraturan Nomor IX.H.1.¹⁴⁷

OECD mengutarakan transaksi bisnis secara langsung atau tidak langsung, antara perusahaan dengan pemegang saham mayoritas dan keluarganya sebagai jenis transaksi bisnis yang paling sulit dikendalikan.

¹⁴⁴ Peraturan IX.E.1, angka 1 huruf d.

¹⁴⁵ Hukum Online, "Analisis: Transaksi Afiliasi Beresiko Terhadap Benturan Kepentingan", dalam <http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22761/analisis-transaksi-afiliasi-beresiko-terhadap-benturan-kepentingan>, diakses pada tanggal 25 November 2011 pada pukul 08.11.

¹⁴⁶ Transaksi material adalah setiap pembelian saham termasuk dalam rangka pengambilalihan, penjualan saham, penyertaan dalam badan usaha, proyek, dan/atau kegiatan usaha tertentu, pembelian, penjualan, pengalihan, tukar menukar atas segmen usaha atau aset selain saham, sewa menyewa aset, pinjam meminjam dana, menjaminkan aset, dan/atau memberikan jaminan perusahaan, dengan nilai 20% (dua puluh perseratus) atau lebih dari ekuitas Perusahaan, yang dilakukan dalam satu kali atau dalam rangka suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu. Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama*, Keputusan Nomor: Kep-413/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.2.) angka 1 huruf A nomor 2.

¹⁴⁷ Peraturan IX.E.1, angka 5 huruf a.

Untuk mencegah terjadinya hal-hal yang merugikan perusahaan, beberapa anggota OECD mewajibkan pemegang saham yang melakukan transaksi bisnis dengan perusahaan mereka 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 itu.¹⁴⁸

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 yang beritikad buruk (*bad faith*). Sebab tindakan yang demikian melanggar kewajiban kepercayaan (*breach of his fiduciary duty*) dan kewajiban menaati peraturan perundang-undangan.¹⁴⁹

3.1.2 Transaksi Afiliasi yang Mengandung Benturan Kepentingan

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

Sebenarnya kunci dalam persoalan transaksi benturan kepentingan ini adalah dengan menerapkan prinsip keterbukaan informasi dan kewajaran, baik dari segi prosedur maupun nilai transaksi tersebut. Prinsip keterbukaan informasi dalam transaksi benturan kepentingan menjadi penting, sedikitnya karena tiga sebab, yaitu:¹⁵⁰

¹⁴⁸ Siswanto Sutojo dan E. John Aldridge, *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, hal. 183.

¹⁴⁹ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, (Jakarta: PT. Sinar Grafika, 2009), hal. 376.

1. Keterbukaan informasi material dalam suatu penawaran umum dianggap telah memadai ketika penawaran umum tersebut sudah selesai dilakukan, potensi transaksi benturan kepentingan antara Perusahaan dengan pengendali perusahaan akan selalu ada. Oleh sebab itu, setelah perusahaan menjadi perusahaan terbuka atau perusahaan publik, prinsip keterbukaan menjadi kewajiban yang selalu harus dipenuhi perusahaan sepanjang berkaitan dengan informasi yang penting untuk diketahui publik;
2. Pelaksanaan prinsip keterbukaan menimbulkan kewajiban menyampaikan informasi secara lengkap, akurat, tepat waktu, sehingga dapat dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham. Prinsip keterbukaan akan mendorong terlaksananya prinsip kewajaran (*fairness*) dalam pelaksanaan transaksi. Tanpa keterbukaan dan kewajaran, pemegang saham utama, direktur, komisaris yang melakukan transaksi benturan kepentingan dengan perusahaan dapat saja menggunakan sumber daya perusahaan demi kepentingan ekonomi pribadinya dengan beban biaya yang ditanggung oleh perusahaan dan/atau para pemegang saham lain yang memiliki kedudukan minoritas atau pihak yang tidak memiliki kepentingan;
3. Memaksimalkan fungsi dan peran pengadilan untuk dapat membatalkan suatu transaksi benturan kepentingan yang dilakukan berdasarkan itikad buruk atau kelalaian yang menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Kendala yang dihadapi dengan menggunakan cara ini adalah pemegang saham akan menemui kesulitan dalam mengajukan gugatan terhadap transaksi benturan kepentingan yang dianggap nilainya tidak wajar, tetapi sudah mendapat persetujuan mayoritas pemegang saham independen sebelumnya dan telah memenuhi aspek keterbukaan.¹⁵¹

¹⁵⁰ Indra Surya, “*Pemegang Saham Independen dalam Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal Indonesia*,” (Disertasi Doktor Universitas Indonesia, Jakarta 2009).

¹⁵¹ Transaksi benturan kepentingan yang secara formal telah memenuhi persyaratan tidak dijamin tidak memiliki masalah hukum. Pemegang Saham Independen, sepanjang mampu atau

3.1.3 Kewajiban Perusahaan Terkait Transaksi Afiliasi

Kewajiban Perusahaan terkait transaksi afiliasi diatur di dalam Peraturan Bapepam IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Di dalam peraturan tersebut, transaksi afiliasi dibagi ke dalam 3 bagian, yaitu:

a. Transaksi afiliasi yang memerlukan: (i) penilaian dari pihak independen yang terdaftar Bapepem-LK untuk menilai dan memberikan pendapat kewajaran atas transaksi dan (ii) pengumuman kepada masyarakat dalam jangka waktu selambat-lambatnya akhir hari kerja kedua setelah terjadinya transaksi. Adapun isi dari pengumuman tersebut memuat informasi sekurang-kurangnya meliputi:¹⁵²

1. Uraian mengenai Transaksi Afiliasi yang meliputi: objek transaksi Nilai transaksi, nama Pihak-pihak yang melakukan transaksi dan sifat hubungan afiliasi dari Pihak-pihak yang melakukan transaksi dengan Perusahaan.
2. Ringkasan laporan Penilai, paling kurang meliputi informasi: identitas Pihak, objek Penilaian, tujuan Penilaian, asumsi, pendekatan dan metode penilaian, kesimpulan nilai, dan pendapat kewajaran atas transaksi
Jangka waktu antara tanggal penilaian dan tanggal transaksi tidak boleh melebihi 6 (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;

memiliki bukti adanya penyelewengan dapat menggunakan hak untuk mengajukan gugatan melalui pengadilan negeri dengan menggunakan ketentuan Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007/No.106. Pasal 138.

¹⁵² Peraturan IX.E.1, angka 2 huruf a.

5. pernyataan Dewan Komisaris dan Direksi yang menyatakan bahwa semua informasi material telah diungkapkan dan informasi tersebut tidak menyesatkan;
 6. ringkasan laporan tenaga ahli atau konsultan independen, jika dianggap perlu.
- b. Transaksi afiliasi berikut ini hanya wajib untuk dilaporkan oleh Perusahaan kepada Bapepam dan LK paling lambat akhir hari kerja ke-2 (kedua), yaitu:¹⁵³
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 Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah);
 4. Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan sebagai pelaksanaan peraturan perundang-undangan atau putusan pengadilan;

¹⁵³ *Ibid.*, angka 2 huruf b.

5. Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya tidak dimiliki seluruhnya atau tidak satu pun saham atau modal Perusahaan Terkendali dimiliki oleh anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, pemegang saham utama Perusahaan dimaksud, Pihak Terafiliasinya, dan laporan keuangan Perusahaan Terkendali tersebut dikonsolidasikan dengan Perusahaan.
- c. Kemudian, transaksi afiliasi yang dikecualikan dari kewajiban pada point a dan b, yaitu:¹⁵⁴
1. imbalan, termasuk gaji, iuran dana pensiun, dan/atau manfaat khusus yang diberikan kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan pemegang saham utama dalam hal pemegang saham utama menjabat juga sebagai karyawan, jika jumlah secara keseluruhan dari imbalan tersebut diungkapkan dalam laporan keuangan berkala;
 2. Transaksi berkelanjutan yang telah dilakukan sebelum Perusahaan melaksanakan Penawaran Umum perdana atau sebelum disampaikannya pernyataan pendaftaran sebagai Perusahaan Publik, dengan persyaratan:
 - a) Transaksi telah diungkapkan sepenuhnya dalam Prospektus Penawaran Umum perdana atau dalam keterbukaan informasi pernyataan pendaftaran Perusahaan Publik; dan
 - b) Syarat dan kondisi Transaksi tidak mengalami perubahan yang dapat merugikan perusahaan;
 3. Transaksi berkelanjutan yang dilakukan sesudah Perusahaan melakukan Penawaran Umum atau setelah pernyataan pendaftaran sebagai Perusahaan Publik menjadi efektif, dengan persyaratan:
 - a) Transaksi awal yang mendasari Transaksi selanjutnya telah memenuhi peraturan ini; dan

¹⁵⁴ *Ibid.*, angka 2 huruf c.

- b) Syarat dan kondisi Transaksi tidak mengalami perubahan yang dapat merugikan Perusahaan;
- 4. Transaksi yang merupakan kegiatan usaha utama Perusahaan atau Perusahaan Terkendali; dan
- 5. Transaksi yang merupakan penunjang kegiatan usaha utama Perusahaan atau Perusahaan Terkendali.

3.2 Benturan Kepentingan

3.2.1 Pengertian Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu

Benturan kepentingan (*conflict of interest*) adalah suatu keadaan dimana terdapat dua kepentingan yang saling berhadapan. Situasi demikian banyak dialami dan hampir tidak dapat dihindarkan dalam berbagai kapasitas seseorang dalam mengambil suatu keputusan. Kepentingan yang ada pada dirinya akan mempengaruhi keputusan yang akan diambil dan bukannya tidak mungkin keputusan demikian membawa dampak kerugian bagi pihak lainnya atau keuntungan pribadi saja. Akan tetapi, tidak selalu adanya transaksi yang berbenturan kepentingan itu negatif, dapat saja tidak. Hanya saja perlu pengaturan yang *fair* terhadap pengambilan keputusannya. Benturan kepentingan yang dimaksud adalah bukanlah benturan antara pihak yang saling bertentangan seperti dalam transaksi bisnis yang biasa, misalnya antara penjual dan pembeli, yang satu sebagai menginginkan harga yang lebih tinggi agar memperoleh keuntungan yang lebih banyak, sementara itu pembeli ingin harga yang lebih rendah. Tetapi lebih pada jika bisa diilustrasikan seperti seorang profesional membela kepentingan penjual dan kepentingan pembeli, jadi dalam diri profesional yang bersangkutan terjadi konflik kepentingan atau jika seseorang memegang jabatan sebagai direksi pada dua perusahaan yang akan melakukan suatu transaksi, maka kepentingannya akan berbenturan antara kepentingan ekonomis perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya. Benturan antara kepentingan yang ada itulah yang menimbulkan masalah.¹⁵⁵

¹⁵⁵ Andalia Farida, "Benturan Kepentingan Transaksi Dalam Perseroan" (Tesis Master Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2004), hal. 28-29.

Terdapat 3 (tiga) elemen dalam *conflict of interest*, yaitu:¹⁵⁶

1. Hadirnya kepentingan pribadi, yang dapat berupa kepentingan finansial, keluarga, istri, dan anak. Permasalahan akan timbul ketika kepentingan pribadi ini berbenturan dengan elemen kedua;
2. Tanggung jawab ofisial (“official duty”), yaitu tugas yang dimiliki seseorang karena ia memiliki atau memegang “official capacity”. Sebagai profesional juga memiliki tanggung jawab ofisial yaitu kewajiban terhadap klien, atasan atau lainnya. Kewajiban-kewajiban ini harus didahului daripada kepentingan pribadi;
3. Tanggung jawab profesional, yaitu *objective professional judgement*. Pandangan klien terhadap profesional adalah bahwa profesional itu dapat bersikap objektif dan independen. *Objective profesional judgment* dapat berbenturan dengan kepentingan pribadi.

Perbuatan yang mengandung benturan kepentingan adalah sebagai berikut:¹⁵⁷

- a. Penilaian yang bias (*exercising biased judgement*)

Ekspektasi untuk dapat membuat penilaian yang objektif pada umumnya ada di pundak para profesional seperti advokat atau akuntan. Dengan penguasaan atas pengetahuan tertentu mereka dapat menilai atau menguji tindakan korporasi atau tindakan direksi sesuai atau tidak dengan norma audit atau kaidah hukum positif. Untuk penilaian yang profesional itulah mereka menerima honor. Namun apabila penilaian atau pengujian tersebut sudah tidak objektif, karena pihak yang dinilai memberikan semacam “hadiah” tertentu, agar si profesional tersebut memberikan hasil penilaian sesuai yang diminta atau dipesankan, maka disini telah terjadi *conflict of interest*. Bertransaksi dengan sesama dalam hubungan keluarga jelas akan mengundang hadirnya *conflict of interest*; pemberian hadiah dari debitur atau calon debitur kepada

¹⁵⁶ Tri Harnowo, “Conflict of Interest dalam Praktek Perusahaan dan Profesional,” *PPK Newsletter Kajian Hukum Ekonomi dan Bisnis No.49* (Juni 2002), hal. 15.

¹⁵⁷ Emmy Yuhassarie dan Tri Harnowo, *Conflict of Interest on Corporate and Professional Practices* dalam Workshop Terbatas Mercantile Athletic Club, 26-27 Maret 2002, cet.2., (Jakarta: Pelikan, 2002), hal. 7.

kreditur seperti bank, juga suatu perbuatan yang mengandung *conflict of interest*.

- b. Melakukan kompetisi secara langsung seperti misalnya pegawai melakukan usaha menyaingi bisnis kantornya atau bosnya. Seorang karyawan diharapkan memiliki *sense of loyalty* kepada usaha majikan atau perusahaan dimana ia bekerja, namun bila si karyawan mendirikan suatu usaha yang sama dengan perusahaan dimana ia bekerja, dengan modal pengetahuan, pengalaman yang ia “curi” dari perusahaan tersebut, kemudian malah menyaingi usaha perusahaan dimana ia bekerja, maka inipun merupakan suatu perbuatan yang mengandung *conflict of interest*.

c. Menyalahgunakan Jabatan

Diilustrasikan seperti misalnya seorang manajer diminta oleh Direksi perusahaan real estate, untuk memilihkan kontraktor yang bagus. Kemudian menyarankan sebuah perusahaan kontraktor yang dimilikinya sendiri atau dimiliki oleh saudaranya. Atas dasar kepercayaan direksi kemudian memilih kontaktor tersebut. Disini si manajer telah melakukan penyalahgunaan jabatan. Demikian pula misalnya dengan katabelece atau surat sakti adalah bentuk lain dari penyalahgunaan jabatan.

d. Mengambil manfaat dengan membocorkan rahasia usaha

Bila seorang profesional atau ahli tertentu membocorkan informasi untuk keuntungan sendiri, seperti advokat, dokter atau seorang investment banker atau broker, atau “insider person” yang menjual informasi yang seharusnya disimpan untuk memperoleh keuntungan bagi dirinya, teman atau pihak lain yang terafiliasi dengannya, jelas merupakan suatu perbuatan yang mengandung *conflict of interest*.

Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 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 merugikan¹⁵⁸ salah satu pihak, karena adanya unsur kolusi dan pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi.¹⁵⁹

UUPM Pasal 82 ayat (2) menyebutkan:

“Bapepam dapat mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memperoleh persetujuan mayoritas pemegang saham independen¹⁶⁰ 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”.¹⁶¹

Bapepam mempertegas kata *dapat mewajibkan* pada UUPM Pasal 82 ayat (2) menjadi suatu keharusan melalui Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1. tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu:

“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.”¹⁶²

Dalam hal transaksi yang telah disetujui dalam RUPS sebagaimana dimaksud dalam angka 3 huruf a Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 belum dilaksanakan dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal persetujuan RUPS, maka transaksi hanya dapat dilaksanakan setelah memperoleh persetujuan kembali RUPS.¹⁶³ Dengan demikian peraturan

¹⁵⁸ Berdasarkan Kamus Besar Bahasa Indonesia, kata rugi mengandung arti sebagai berikut : (a) tidak mendapat laba, (b) tidak mendapat manfaat; atau (c) sesuatu yang kurang baik.

¹⁵⁹ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 241.

¹⁶⁰ Pada umumnya pemegang saham independen adalah pemegang saham publik atau pemegang saham minoritas yang harus mendapatkan perlindungan hukum.

¹⁶¹ Indonesia, UUPM, Pasal 82 ayat (2).

¹⁶² Peraturan No.IX.E.1, angka 3 huruf a.

¹⁶³ *Ibid.*, angka 3 huruf b.

pelaksana ini lebih tegas dan secara hukum ketegasan itu jauh lebih menguntungkan di dalam penegakkan hukum.¹⁶⁴

Suatu transaksi dapat termasuk sebagai transaksi yang mengandung benturan kepentingan jika dipenuhi unsur-unsur sebagai berikut:¹⁶⁵

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, yang mengandung benturan kepentingan.
2. Benturan kepentingan tersebut adalah antara perusahaan dengan direktur atau komisaris atau pemegang saham utama.
3. Kepentingan yang berbenturan adalah kepentingan ekonomis.

Kemudian, Peraturan IX.E.1 mendefinisikan benturan kepentingan sebagai berikut:

“Benturan kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan Perusahaan dimaksud”.¹⁶⁶

Dalam hal transaksi yang mengandung benturan kepentingan merupakan Transaksi Material dan/atau Perubahan Kegiatan Usaha Utama, maka Perusahaan tersebut disamping wajib memenuhi ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan ini juga wajib memenuhi ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.E.2, sedangkan apabila transaksi yang mengandung benturan kepentingan merupakan pengambilalihan Perusahaan Terbuka, maka Perusahaan tersebut disamping wajib memenuhi ketentuan

¹⁶⁴ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 242.

¹⁶⁵ Bangun Wijayanti, “Perlindungan Bagi Pemegang Saham Minoritas atas Transaksi yang Mengandung Benturan Kepentingan yang Dilakukan oleh Perusahaan Go Publik,” (Tesis Master Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 2005), hal. 85.

¹⁶⁶ Peraturan No.IX.E.1, angka 1 huruf e.

sebagaimana diatur dalam Peraturan ini juga wajib memenuhi ketentuan Peraturan Nomor IX.H.1.¹⁶⁷

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 perundang-undangan di bidang pasar modal menjunjung hak dan perlindungan pemegang saham minoritas. Ketentuan mengenai 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 kesetaraan. Setiap pemegang saham berhak untuk ikut menentukan kebijakan perseorangan berkaitan dengan pengambilan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang teramat penting dan membawa dampak bagi kepentingan pemegang saham.¹⁶⁸

Secara prinsip, peraturan ini bertujuan untuk:¹⁶⁹

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 bentura kepentingan tertentu (UUPM Pasal 82 ayat (2) jo. Peraturan 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))

¹⁶⁷ *Ibid.*, angka 5 huruf b.

¹⁶⁸ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 242.

¹⁶⁹ *Ibid.*

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 pada 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 pasar modal dan lebih memberdayakan pemegang saham minoritas dan sekaligus mendidik mereka agar memahami haknya.¹⁷⁰ Pengungkapan secara terbuka atau yang di industri pasar modal populer dengan sebutan *disclosure* diharapkan mampu berperan untuk menetralkan atau setidaknya meminimalisir potensi negatif dari konflik kepentingan yang tidak dapat dihindari.¹⁷¹

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 memeriksa, 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

¹⁷⁰ *Ibid.*, hal. 242-243.

¹⁷¹ Emmy Yuhassarie dan Tri Harnowo, *Conflict of Interest on Corporate and Professional Practices* dalam Workshop Terbatas Mercantile Athletic, 26-27 Maret 2002, (Jakarta: Konsultan Hukum E.Y. Ruru & Rekan dan Pusat Pengkajian Hukum, 2002), hal. 4.

pengambilan keputusan yang menguntungkan pihak-pihak lain, tetapi menimbulkan kerugian pada perseroan.¹⁷²

Pengaturan transaksi yang mengandung benturan kepentingan ditujukan untuk mendorong akuntabilitas pengelola perseroan, jika harus melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Di sisi lain, perusahaan membutuhkan kecepatan dalam proses pengambilan keputusan, mengingat peluang bisnis selalu diperebutkan. Oleh karenanya, pengambilan keputusan bisa mendatangkan keuntungan, tetapi tidak tertutup kemungkinan kalau mendatangkan kerugian. Untuk menjaga kejujuran, pengambilan keputusan untuk transaksi yang 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 risalah atau notulen Rapat Umum Pemegang Saham.¹⁷³

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 diberikkan kepada perseroan¹⁷⁴. 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*

¹⁷² M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 243.

¹⁷³ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 243-244.

¹⁷⁴ Chatamarrasjid Ais, *Menyingkap Tabir Perseroan (Piercing The Corporate Veil) Kapita Selektu Hukum Perusahaan*, cet. 1, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2000), hal.17.

contary to the law.”¹⁷⁵ Direksi yang menyetujui pelaksanaan transaksi yang mengandung benturan kepentingan tanpa mendapat persetujuan pemegang saham melalui RUPS adalah perbuatan yang dikategorikan melanggar hukum, sedangkan jika seorang anggota direksi, anggota dewan komisaris, atau pemegang saham utama mempengaruhi tindakan perseroan untuk melakukan transaksi benturan kepentingan tanpa melalui persetujuan RUPS merupakan contoh yang melampaui kewenangan.¹⁷⁶

3.2.2 Penyalahgunaan Kekuasaan dalam Transaksi yang Mengandung Benturan Kepentingan

Pihak-pihak yang memiliki kekuasaan yang besar dalam suatu perusahaan seperti direktur, komisaris atau pemegang saham utama, seringkali memanfaatkan kedudukan dan menyalahgunakan kekuasaan yang ada pada mereka demi kepentingan pribadi mereka dengan mengabaikan kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham lainnya. Suatu transaksi benturan mengandung benturan kepentingan secara langsung apabila direktur melaksanakan pembelian atau penjualan properti, atau kontrak-kontrak lain yang dilaksanakan antara dirinya pribadi dengan perusahaannya itu sendiri. Sedangkan benturan kepentingan yang tidak langsung terjadi ketika perusahaan terlibat dalam transaksi atau kontrak lainnya dengan satu perusahaan, atau entitas lainnya dimana salah satu direkturnya merupakan direktur, pegawai, atau mereka yang mempunyai suatu kepentingan ekonomis. Seorang direktur dari suatu perusahaan yang memiliki performa keuangan yang sehat, memiliki *fiduciary duty*¹⁷⁷ terhadap perusahaan dan para *stakeholder*-nya.¹⁷⁸

Suatu pinjaman dalam jumlah yang cukup besar yang diberikan oleh pemegang saham utama yang juga berkedudukan selaku direktur kepada

¹⁷⁵ Lawrence, S. Clark and Peter D. Kinder, *Law and Regulation Environment*, 3rd edition, (New York, USA: McGraw-Hill Inc, 1991), hal. 392.

¹⁷⁶ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 244.

¹⁷⁷ Merupakan kewajiban yang harus dilaksanakan oleh direksi suatu perusahaan karena kepercayaan dari perusahaan yang diberikan kepadanya untuk mengurus perusahaan tersebut.

¹⁷⁸ Bangun Wijayanti, hal. 115.

perusahaan tergolong kepada transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Pemegang saham lain tidak dapat serta merta mengajukan gugatan untuk pembatalan transaksi pinjaman tersebut tanpa adanya bukti-bukti yang cukup kuat bahwa pinjaman tersebut dilakukan dengan melalui prosedur yang tidak wajar, atau diperoleh dengan memanfaatkan kedudukan istimewa yang dimiliki pemegang saham utama/direktur tersebut, atau diperoleh dengan cara-cara itikad buruk dari pemegang saham utama/direktur tadi. Umumnya pengadilan akan meneliti motif dari pemegang saham utama/direktur tadi dalam transaksi pinjaman tersebut dan efek dari transaksi tersebut kepada perusahaan dan pemegang saham lainnya. Masalah umum yang terjadi jika seorang direktur terlibat dalam transaksi bisnis dengan perusahaannya sendiri, misalnya pembelian properti dari perusahaan atau penjualan properti kepada perusahaan. Transaksi-transaksi semacam itu dapat meliputi berbagai bentuk namun mereka memiliki satu persamaan secara umum, yaitu adanya resiko yang nyata bahwa transaksi tersebut cenderung mengarah kepada kepentingan direktur dan dapat berakibat merugikan perusahaan. Risiko akan bertambah jika direktur yang berkepentingan tadi juga memiliki sejumlah saham perusahaan dalam jumlah yang signifikan sehingga dengan hak suara yang ada padanya dia dapat ikut memilih atau memecat mayoritas anggota direksi lainnya. Namun demikian tidak semua transaksi semacam itu merugikan perusahaan, sebab adan kalanya transaksi-transaksi tadi bermanfaat bagi perusahaan dan transaksi itu dibuat oleh direktur untuk membantu perusahaan bukan untuk merugikan perusahaan.¹⁷⁹

Benturan kepentingan dapat dijumpai pula dalam hal transaksi mengenai penentuan besarnya kompensasi bagi eksekutif perusahaan. Direksi memiliki kebijakan bisnis yang luas dalam penentuan besarnya kompensasi yang akan diberikan bagi eksekutif perusahaan. Pengajuan gugatan dari pemegang saham minoritas terhadap besarnya kompensasi yang diterima eksekutif perusahaan dianggap berlebihan, dalam beberapa kasus oleh pengadilan diteliti dengan melihat kepada kewajaran (*the fairness*) dan kepatantasan (*the reasonableness*) dari transaksi penentuan kompensasi

¹⁷⁹ *Ibid.*, hal. 116-117.

tersebut. Pemegang saham mayoritas tidak dapat menghadiahkan dana milik perusahaan dengan kedok pemberian kompensasi dimana hal tersebut bertentangan dengan kepentingan pemegang saham minoritas ataupun untuk mengelabui para kreditur. Begitupula halnya, jika tidak ada pemegang saham atau kreditur yang merasa dirugikan, namun pemberian kompensasi terhadap eksekutif perusahaan yang nilainya jauh melebihi dari biasanya akan dapat dipandang sebagai upaya pengurangan dividen, dan sebagai usaha untuk menghindari pajak. Pada umumnya pengadilan tidak akan terlibat terlalu jauh dalam persoalan-persoalan manajemen internal dari suatu perusahaan. Namun demikian hal itu tidak berlaku bila terjadi suatu penipuan atau/dan itikad buruk atau hal-hal yang dilakukan diluar batas wewenang mereka selaku pemegang *fiduciary duty* yang tidak setia terhadap amanat kepercayaan yang diberikan kepadanya. Saat ini telah diterima secara umum bahwa pemberian kompensasi bagi eksekutif perusahaan seharusnya diberikan berdasarkan *performance* secara keseluruhan, yaitu pemberian kompensasi bagi eksekutif perusahaan akan selalu dihubungkan dengan peningkatan atau penurunan harga saham perusahaan tersebut yang terjadi di pasar.¹⁸⁰

Salah satu kriteria penting dalam menilai suatu transaksi mengandung benturan kepentingan adalah dengan melakukan pengujian tentang adanya aspek *fairness* atas transaksi-transaksi tersebut. Aspek *fairness* itu dapat dievaluasi dengan melihat apakah direktur, komisaris atau pemegang saham utama mengambil keuntungan untuk diri sendiri dari transaksi tersebut, apalagi jika dalam transaksi tadi persetujuan pemegang saham independen tidak diperoleh. Penilaian kewajaran juga mengedepankan manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dari transaksi tersebut dan apakah kepentingan perusahaan dilindungi dari transaksi tadi. Penilaian itu dimaksudkan agar tidak sekedar mengedepankan kelengkapan prosedur formal yang harus dipenuhi dalam suatu transaksi yang mengandung benturan kepentingan.¹⁸¹

¹⁸⁰ *Ibid.*, hal. 119-120.

¹⁸¹ *Ibid.*, hal. 121.

3.2.3 Peraturan Bapepam IX.E.1 dan Pengecualian Transaksi Benturan Kepentingan

Lahirnya Peraturan Bapapem 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 keluarga yang membesar menjadi konglomerasi makin membuka kemungkinan terjadinya tindakan-tindakan yang mengandung konflik kepentingan. Perilaku kolusif di dunia bisnis seringkali terjadi. Akibatnya, tumbuh, berkembang dan besarnya suatu perusahaan sebenarnya tidak ditopang oleh suatu tindak yang tidak benar. Krisis ekonomi yang melanda Indonesia memperlihatkan bukti itu. Perusahaan-perusahaan besar yang dulunya begitu kuat, ternyata hancur lebur oleh sistem pengelolaan yang tidak baik, misalnya pelanggaran BPMK, penggunaan dana untuk investasi jangka panjang, sementara dana itu sebenarnya diperlukan untuk kegiatan perusahaan jangka pendek, pengucuran dana bank yang berlebihan kepada perusahaan yang satu kelompok. Cara menggunakan Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI) oleh pemilik bank telah memberikan gambaran betapa sikap bertanggung jawab itu amat jauh dari yang diharapkan.¹⁸²

Akibat dari perilaku yang kolusif di dunia bisnis tersebut, pemerintahlah yang harus menanggung bebannya. Bank-bank yang menyerap dana harus dilikuidasi, perusahaan-perusahaan yang masih dalam satu kelompok dengan bank diambil alih kepemilikan dan pengelolaannya oleh Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN). Banyak di antara perusahaan-perusahaan yang berada dalam penguasaan BPPN merupakan perusahaan terbuka. Bapepam merespon kebutuhan BPPN untuk mendapat koridor hukum di dalam melakukan segenap upaya yang ditujukan untuk pemulihan ekonomi dan sekaligus memberdayakan pemegang saham minoritas atau pemegang saham independen dalam proses pengambilan

¹⁸² M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 245.

keputusan. Pemberlakuan Peraturan Nomor IX.E.1 adalah untuk mengantisipasi perbuatan pihak-pihak tertentu yang mengandung konflik kepentingan yang diistilahkan dengan benturan kepentingan dengan transaksi tertentu.¹⁸³

Pemberlakuan Peraturan Nomor IX.E.1 ini sesuai dengan prinsip *good corporate governance*, yaitu menghormati hak pemegang saham, memberikan perlakuan yang sama di antara pemegang saham, dan melindungi kepentingan pemegang saham minoritas. Disamping itu, pemberlakuan kepentingan ini juga sesuai dengan penerapan prinsip keterbukaan.¹⁸⁴

Bapepam melalui Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 mencantumkan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang tidak memerlukan persetujuan para Pemegang Saham Independen dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Transaksi-transaksi yang dikecualikan tersebut adalah sebagai berikut:¹⁸⁵

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

¹⁸³ *Ibid.*

¹⁸⁴ *Ibid.*

¹⁸⁵ Peraturan IX.E.1, angka 3 huruf c.

anggota Dewan Komisaris Perusahaan dengan persyaratan yang sama, sepanjang hal tersebut telah disetujui RUPS.

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

- 3) imbalan, termasuk gaji, iuran dana pensiun, dan/atau manfaat khusus yang diberikan kepada anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi, dan pemegang saham utama yang juga sebagai Karyawan, jika jumlah secara keseluruhan dari imbalan tersebut diungkapkan dalam laporan keuangan berkala;
- 4) Transaksi berkelanjutan yang dilakukan sesudah Perusahaan melakukan Penawaran Umum atau setelah pernyataan pendaftaran sebagai Perusahaan Publik menjadi efektif, dengan persyaratan:
 - a. Transaksi awal yang mendasari Transaksi selanjutnya telah memenuhi Peraturan ini; dan
 - b. Syarat dan kondisi Transaksi tidak mengalami perubahan yang dapat merugikan Perusahaan;
- 5) Transaksi dengan nilai transaksi yang tidak melebihi 0,5% (nol koma lima perseratus) dari modal disetor Perusahaan dan tidak melebihi jumlah Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah);
- 6) Transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan sebagai pelaksanaan peraturan perundang-undangan atau putusan pengadilan; dan/atau
- 7) Transaksi antara Perusahaan dengan Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) atau antara sesama Perusahaan Terkendali yang saham atau modalnya dimiliki paling kurang 99% (sembilan puluh sembilan perseratus) oleh Perusahaan dimaksud.

3.2.4 Modus Transaksi Benturan Kepentingan Tertentu

Sejumlah modus transaksi yang dapat dikategorikan sebagai transaksi yang mengandung benturan kepentingan menurut Peraturan Nomor IX.E.1 adalah perusahaan publik atau emiten:¹⁸⁶

- a. Penggabungan usaha, 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.¹⁸⁷
- e. Memberi pinjaman kepada perusahaan lain di mana direktur, komisaris pemegang saham utama atau perusahaan terkendali dari perusahaan publik menjabat sebagai pemegang saham, direktur, komisaris.
- f. Memperoleh pinjaman dari perusahaan lain di mana pemegang saham utama, direktur, komisaris dari perusahaan publik merupakan pemegang saham atau direktur atau komisaris.
- g. Mengalihkan aktiva perusahaan publik kepada perusahaan lain di mana pemegang saham utama, direktur, komisaris menjadi pemegang saham utama, komisaris, atau direksi dari perusahaan publik atau emiten.
- h. Memakai jasa perusahaan di mana pemegang saham utama, direktur, komisaris dari perusahaan publik menjadi pemegang saham, direktur, atau komisaris.
- i. Membeli saham perseroan lain di mana pemegang saham utama, komisaris, atau direksi menjadi pemegang saham atau anggota direksi atau komisaris.
- j. 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.

¹⁸⁶ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 247-248.

¹⁸⁷ Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama*, Keputusan Nomor: Kep-413/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.2.), angka 2.

- k. Menggunakan fasilitas pada perusahaan publik oleh perusahaan lain baik afiliasi ataupun bukan. Perusahaan publik memberikan jada penggunaan fasilitas kepada perusahaan yang mana pemegang saham utama, komisaris, dan direksi menjadi pemegang saham atau menjadi anggota komisaris atau direksi dari perusahaan ang mempergunakan fasilitas tersebut.
- l. Perusahaan menggunakan fasiilitas perusahaan lain oleh perusahaan publik. Perusahaan publik mempergunakan fasilitas perusahaan lain yang mana pemegang saham utama, komisaris, atau direksi perusahaan publik merupakan pemegang saham atau direksi atau komisaris dari pemberi fasilitas.
- m. Dan transaksi lain yang berindikasi adanya benturan kepentingan.

3.2.5 Rapat Umum Pemegang Saham Independen bagi Perusahaan dalam Transaksi yang Mengandung Benturan Kepentingan

Sebagaimana diatur di dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, organ PT terdiri atas Direksi, Komisaris, dan Rapat Umum Pemegang Saham yang selanjutnya disebut RUPS, yang mempunyai pengertian:

“Organ Perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam batas yang ditentukan dalam Undang-Undang ini dan/atau anggaran dasar”¹⁸⁸

Kemudian, Pemegang Saham Independen mempunyai definisi sebagai berikut:

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

¹⁸⁸ Indonesia, Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas, UU Nomor 40 tahun 2007, LN Nomor 106, TLN 4756, Pasal 1 ayat 4.

Pada prakteknya, pemegang saham independen seringkali berada di posisi yang lemah dan mendapat perlakuan yang tidak adil, baik dari pemegang saham utama, dewan komisaris ataupun direksi perusahaan. Oleh karena itulah sebagai upaya perlindungan, pemegang saham independen dapat menggunakan hak-hak yang terdapat pada Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, seperti hak untuk mengajukan gugatan terhadap perusahaan dan hak untuk meminta diadakannya RUPS.

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 wajar. Ada dua kemungkinan, pertama penilaian itu melebihi harga yang sebenarnya (*mark-up*), atau penilaian dibuat jatuh di bawah harga wajar yang ukurannya adalah harga pasar. Nilai Transaksi yang tidak wajar akan menimbulkan risiko kerugian bagi perseroan. Oleh karena, 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 perusahaan. 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-diam.¹⁸⁹

¹⁸⁹ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 249.

Ketentuan mengenai Rapat Umum Pemegang Saham Independen terkait transaksi yang mengandung benturan kepentingan adalah sebagai berikut:¹⁹⁰

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

¹⁹⁰ Peraturan IX.E.1, angka 4.

- 5) Rencana Perusahaan, data Perusahaan, dan informasi lain yang dipersyaratkan sebagaimana diatur dalam butir 3) dan 4);
 - 6) Pernyataan Dewan Komisaris dan Direksi yang menyatakan bahwa semua informasi material telah diungkapkan dan informasi tersebut tidak menyesatkan; dan
 - 7) Ringkasan laporan tenaga ahli atau konsultan independen, jika dianggap perlu oleh Bapepam dan LK.
- b. Salinan atau fotokopi pengumuman sebagaimana dimaksud dalam huruf a wajib disampaikan kepada Bapepam dan LK paling lambat pada akhir hari kerja ke-2 setelah diumumkan.
- c. Perusahaan wajib menyampaikan dokumen kepada Bapepam dan LK bersamaan dengan pengumuman RUPS, yang paling kurang meliputi:
- 1) Informasi tentang rencana transaksi sebagaimana dimaksud dalam huruf a butir 1);
 - 2) Laporan penilai, dengan ketentuan jangka waktu antara tanggal penilaian dalam laporan Penilai dan tanggal pelaksanaan RUPS tidak boleh melebihi 6 (enam) bulan;
 - 3) Data perusahaan yang akan diakuisisi atau didivestasi, jika objek transaksi adalah saham, yang sekurang-kurangnya berisi antara lain:
 - a) Laporan keuangan yang telah diaudit untuk 2 (dua) tahun terakhir berturut-turut;
 - b) Struktur permodalan; dan
 - c) Struktur kepengurusan;Jika data perusahaan belum tersedia di Bapepam dan LK dan publik.
 - 4) Pernyataan Dewan Komisaris dan Direksi bahwa informasi material yang disajikan telah diungkapkan secara lengkap dan tidak menyesatkan; dan
 - 5) Ringkasan laporan tenaga ahli atau konsultan independen, jika ada.
- d. Dalam hal terdapat perubahan atau penambahan informasi sebagaimana dimaksud dalam huruf a, maka wajib diumumkan paling lambat 2 (dua) hari kerja sebelum RUPS dilaksanakan.

- e. Sebelum RUPS, Perusahaan wajib menyediakan formulir pernyataan bermeterai cukup untuk ditandatangani Pemegang Saham Independen yang paling kurang menyatakan bahwa:
- 1) Yang bersangkutan benar-benar merupakan Pemegang Saham Independen; dan
 - 2) Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan tersebut tidak benar, maka yang bersangkutan dapat dikenakan sanksi berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- f. Pengumuman dan pemanggilan RUPS yang disyaratkan untuk rapat-rapat dimaksud adalah sebagai berikut:
- 1) Jangka waktu pengumuman dan pemanggilan RUPS wajib dilakukan sesuai dengan ketentuan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.J.1, yaitu :
 - a) Pengumuman RUPS dilakukan paling lambat 14 (empat belas) hari sebelum pemanggilan, dengan tidak memperhitungkan tanggal pengumuman dan tanggal pemanggilan;
 - b) Pemanggilan RUPS dilakukan paling lambat 14 (empat belas) hari sebelum RUPS, dengan tidak memperhitungkan tanggal pemanggilan dan tanggal RUPS;
 - c) Pemanggilan untuk RUPS kedua dilakukan paling lambat 7 (tujuh) hari sebelum RUPS kedua dilakukan dengan tidak memperhitungkan tanggal pemanggilan dan tanggal RUPS dan disertai informasi bahwa RUPS pertama telah diselenggarakan tetapi tidak mencapai kuorum;
 - d) Dalam panggilan RUPS wajib dicantumkan tanggal, waktu, tempat, mata acara, dan pemberitahuan bahwa bahan yang akan dibicarakan dalam RUPS tersedia di kantor Perseroan sesuai dengan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas; dan
 - e) RUPS kedua diselenggarakan paling cepat 10 (sepuluh) hari dan paling lambat 21 (dua puluh satu) hari dari RUPS pertama.
pemanggilan dapat dikirimkan dengan surat tercatat atau faksimili ke alamat pemegang saham disamping pemanggilan yang diterbitkan

melalui surat kabar. Pemanggilan dimaksud harus disertai dengan informasi yang disyaratkan dalam huruf a; dan

2) Pemanggilan dimaksud harus diumumkan melalui 2 (dua) surat kabar harian berbahasa Indonesia yang satu diantaranya mempunyai peredaran nasional dan lainnya yang terbut ditempat kedudukan Perusahaan, dengan menyebutkan telah diselenggarakannya RUPS pertama atau kedua tetapi tidak mencapai kuorum.

- g. Pemberian suara dari Pemegang Saham Independen dapat dilakukan langsung oleh Pemegang Saham Independen atau wakil yang diberi kuasa.
- h. RUPS ketiga hanya dapat menyetujui Transaksi dimaksud apabila disetujui oleh Pemegang Saham Independen yang mewakili lebih dari 50% (limapuluh perseratus) saham yang dimiliki oleh Pemegang Saham Independen yang hadir.
- i. Jika suatu Transaksi yang mempunyai Benturan Kepentingan tidak memperoleh persetujuan Pemegang Saham Independen dalam RUPS yang telah mencapai kuorum kehadiran, maka rencana Transaksi dimaksud tidak dapat diajukan kembali dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal keputusan penolakan.
- j. Hasil pelaksanaan Transaksi yang mempunyai Benturan Kepentingan wajib segera dilaporkan kepada Bapepam dan LK.

BAB 4

ANALISIS TRANSAKSI PENJUALAN 2 (DUA) UNIT MESIN/ENGINE OLEH PT GARUDA INDONESIA (PERSERO), TBK DAN TNI ANGKATAN UDARA

4.1 Profil Para Pihak

4.1.1 PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk

a. Sejarah dan Anggaran Dasar Perseroan

Perseroan didirikan dengan nama *Garuda Indonesian Airways N.V.* yang berkedudukan di Jakarta Pusat berdasarkan Akta Perseroan Terbatas No. 137 tanggal 31 Maret 1950, yang dibuat dihadapan Raden Kadiman, Notaris di Jakarta, telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia Serikat dalam keputusannya tertanggal 31 Maret 1950 dengan No. J.A. 5/12/10, telah didaftarkan dalam buku register di Kantor Pengadilan Negeri di Jakarta di bawah No. 327 pada tanggal 24 April 1950, dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Serikat No. 30 tanggal 12 Mei 1950, Tambahan No. 136.¹⁹¹

Selanjutnya berdasarkan Undang-Undang No. 9 tahun 1969 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang No. 1 Tahun 1969 tentang Bentuk-Bentuk Usaha Negara menjadi Undang-undang, Peraturan Pemerintah No.12 tahun 1969 tentang Perusahaan Perseroan (Persero), Peraturan Pemerintah No. 67 tahun 1971 tentang Pengalihan Bentuk Perusahaan Negara (P.N.) Perhubungan Udara “*Garuda Indonesian Airways*” menjadi Perusahaan Perseroan (Persero), juncto Surat Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia, tertanggal 4 Januari 1975 No.KEP-2/MK/IV/1/1975 tentang Penetapan Modal Perusahaan Perseroan (Persero) “PT Garuda Indonesian Airways”, dilakukan penyesuaian terhadap bentuk hukum Perusahaan Negara (P.N.) Perhubungan Udara “*Garuda Indonesian*

¹⁹¹ Prospektus Penawaran Umum PT. Garuda Indonesia (Persero) Tahun 2011, hal. xi.

Airways” menjadi Perusahaan Perseroan (Persero), dimana dengan dilakukannya penyesuaian tersebut, Perusahaan Negara “*Garuda Indonesian Airways*” dinyatakan bubar pada saat pendirian Perusahaan Perseroan (Persero).¹⁹²

Status Perseroan sebagai Perusahaan perseroan (Persero) PT Perusahaan Penerbangan Garuda Indonesia (Persero) dibentuk berdasarkan Akta Pendirian No.8 tanggal 4 Maret 1975 sebagaimana diubah dengan Akta Perubahan No.42 tanggal 21 April 1975, dan kemudian diubah dengan Akta Perubahan No.24 tanggal 12 Juni 1975, ketiganya dibuat di hadapan Soeleman Ardjasmita, S.H., Notaris di Jakarta yang telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. Y.A 5/225/8 tertanggal 23 Juni 1975, dan telah didaftarkan di Pengadilan Negeri Jakarta pada tanggal 1 Juli 1975 berturut-turut di bawah No. 2250, 2251, dan 2252, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.68, tanggal 26 Agustus 1975, Tambahan No. 434.¹⁹³

Anggaran Dasar yang dimuat dalam Akta Pendirian tersebut selanjutnya secara berturut-turut telah diubah sebanyak 10 (sepuluh) kali terakhir pada tahun 2010 dalam Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa No.24 tanggal 16 November 2010, yang dibuat di hadapan Fathiah Helmi, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia berdasarkan Surat Keputusan No. AHU-54724.AH.01.02 tahun 2010 tanggal 22 Nopember 2010 dan No.AHU-AH.01.10-00801 tanggal 10 Januari 2011, telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan di bawah No. AHU-0084627.AH.01.09 tahun 2010 tanggal 22 Nopember 2010 dan No. AHU-0001962.AH.01.09 tahun 2011 tanggal 10 Januari 2011 dan didaftarkan dalam Daftar Perusahaan di Kantor Pendaftaran Perusahaan Jakarta Pusat di bawah Tanda Daftar Perusahaan No. 09.05.1.62.37582 tanggal 25 Januari 2011 (“Akta No.24/2010). Berdasarkan Akta No.24/2010, pemegang saham Perseroan menyetujui antara lain:¹⁹⁴

¹⁹² *Ibid.*

¹⁹³ *Ibid.*

1. Menyetujui perubahan seluruh Anggaran Dasar Perseroan untuk disesuaikan dengan Peraturan Bapepam-LK No. IX.J.1 antara lain sebagai berikut:¹⁹⁵
 - a. Perubahan status dari Perseroan Tertutup¹⁹⁶ menjadi Perseroan Terbuka¹⁹⁷;
 - b. Perubahan nilai nominal saham Perseroan dari semula Rp1.000.000 menjadi Rp500; dan
 - c. Penerbitan Saham Seri A Dwi Warna sebanyak 1 (satu) lembar dan Saham Seri B.
2. Menyetujui pengeluaran saham baru dalam simpanan Perseroan sebanyak-banyaknya 30% (tiga puluh persen) dari total saham yang ditempatkan dan disetor penuh setelah pengeluaran saham baru yang akan ditawarkan kepada masyarakat melalui Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) Perseroan.¹⁹⁸
3. Menyetujui program kepemilikan saham perseroan oleh Manajemen dan Karyawan melalui MESA¹⁹⁹ sebanyak-banyaknya 5% (lima persen) dari

¹⁹⁴ Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk, Akta Nomor 24 Tahun 2010 (Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Penerbangan Garuda Indonesia (Persero) atau disingkat PT Garuda Indonesia (Persero), hal 5-11.

¹⁹⁵ Persetujuan tersebut berlaku efektif setelah terbitnya Peraturan Pemerintah tentang perubahan struktur kepemilikan saham melalui penerbitan dan penjualan saham baru pada Perseroan yang di dalamnya sudah termasuk program alokasi kepemilikan saham manajemen dan karyawan (MESA) dan opsi kepemilikan saham manajemen dan karyawan (MESOP).

¹⁹⁶ Perusahaan tertutup adalah suatu perusahaan terbatas yang belum pernah menawarkan sahamnya kepada publik melalui penawaran umum dan jumlah pemegang sahamnya belum sampai kepada jumlah pemegang saham dari suatu perusahaan publik

¹⁹⁷ Perusahaan Terbuka adalah Perusahaan Publik atau Perusahaan yang telah melakukan penawaran umum saham atau efek bersifat ekuitas lainnya, Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepam dan LK tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka*, Keputusan Nomor: Kep-259/BL/2008 (Peraturan IX.H.1) angka 1 huruf a.

¹⁹⁸ Persetujuan tersebut berlaku efektif setelah terbitnya Peraturan Pemerintah tentang perubahan struktur kepemilikan saham melalui penerbitan dan penjualan saham baru pada Perseroan, sedangkan jumlah saham baru yang akan dijual dalam Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) Perseroan akan ditetapkan dalam RUPSLB Perseroan yang akan diselenggarakan kemudian sebelum pelaksanaan Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) Perseroan.

jumlah penerbitan saham baru yang terdiri dari saham bonus dan saham *discount*, serta pemberian MESOP²⁰⁰ sebanyak-banyaknya 5% (lima persen) dari jumlah modal ditempatkan dan distor setelah Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) Perseroan.

4. Menunjuk Saudara Abdulgani selaku Komisaris Independen Perseroan, penetapan tersebut berlaku sejak tanggal 15 Nopember 2010 dan masa jabatannya akan berakhir bersamaan dengan berakhirnya masa jabatan Dewan Komisaris lainnya.
5. Dalam rangka memenuhi ketentuan Peraturan Nomor I-A Lampiran I Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. KEP-305/BEJ/07-2004 tanggal 19 Juli 2004 tentang Peraturan nomor I-A tentang pencatatan saham dan efek bersifat ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh Perseroan tercatat, maka dalam RUPSLB selanjutnya sebelum dilaksanakan Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) Perseroan akan diagendakan penunjukan tambahan Komisaris Independen Perseroan.
6. Menunjuk Saudara Elisa Lumbantoruan, Direktur Strategi dan Teknologi Informasi sebagai Direktur Tidak Terafiliasi guna memenuhi ketentuan Peraturan nomor I-A lampiran I Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. KEP-305/BEJ/07-2004 tanggal 19 Juli 2004 tentang Peraturan nomor I-A tentang pencatatan saham dan efek bersifat ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh Perseroan Tercatat.
7. Menyetujui pelepasan seluruh saham PT Bank Mandiri (Persero), Tbk dalam Perseroan, melalui pasar modal bersamaan dengan Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) Perseroan, dan Pemegang Saham lain dengan ini melepaskan hak untuk membeli saham dari PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk tersebut, sesuai dengan ketentuan dalam Anggaran Dasar Perseroan. Sedangkan harga saham PT Bank Mandiri

¹⁹⁹ *Management and Employee Stock Allocation* atau Program Penjataan Saham Manajemen dan Karyawan.

²⁰⁰ *Management and Employee Stock Option Plan* atau Program Pemberian Opsi Pembelian Saham kepada Manajemen dan Karyawan.

(Persero), Tbk tersebut mengikuti harga pada saat Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) Perseroan.

8. Memberikan kuasa kepada Dewan Komisaris Perserian untuk menyatakan realisasi jumlah saham yang telah dikeluarkan dalam Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) Perseroan termasuk jumlah saham program MESA, dan pelepasan saham milik PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk.
9. Memberikan kuasa kepada Direksi Perseroan untuk melaksanakan segala tindakan yang diperlukan, kecuali penetapan harga penawaran dan kepastian jumlah Saham-Saham Yang Ditawarkan melalui penawaran umum, sehubungan dengan Penawaran Umum Saham Perdana (*Initial Public Offering*) Perseroan, termasuk tetapi tidak terbatas pada:
 - a) Mencatatkan saham-saham Perseroan dalam penitipan kolekti sesuai dengan peraturan kustodian sentral efek Indonesia;
 - b) Mencatatkan seluruh saham Perseroan yang telah dikeluarkan dan disetor penuh pada bursa efek.

b. Maksud dan Tujuan Perseroan

Berdasarkan ketentuan Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, maksud dan tujuan Perseroan adalah melakukan usaha di bidang jasa angkutan udara niaga, serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki Perseroan untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat untuk mendapatkan/mengejar keuntungan guna meningkatkan nilai Perseroan dengan menerapkan prinsip-prinsip Perseroan Terbatas.²⁰¹

Untuk mencapai maksud dan tujuan tersebut di atas, Perseroan dapat melaksanakan kegiatan usaha utama sebagai berikut:²⁰²

- a) Angkutan udara niaga berjadwal untuk penumpang, barang, dan pos dalam negeri dan luar negeri;

²⁰¹ Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk, *Ibid*, Akta Nomor 24 Tahun 2010, hal. 12.

²⁰² *Ibid.*, hal. 12-13.

- b) Angkutan udara niaga tidak berjadwal untuk penumpang, barang, dan pos dalam negeri dan luar negeri;
- c) Reparasi dan pemeliharaan pesawat udara, baik untuk keperluan sendiri maupun untuk pihak ketiga;
- d) Jasa penunjang operasional angkutan udara niaga, meliputi *catering* dan *ground handling* baik untuk keperluan sendiri maupun untuk pihak ketiga;
- e) Jasa pelayanan sistem informasi yang berkaitan dengan industri penerbangan, baik untuk keperluan sendiri maupun untuk pihak ketiga;
- f) Jasa pelayanan konsultasi yang berkaitan dengan industri penerbangan;
- g) Jasa layanan pendidikan dan pelatihan yang berkaitan dengan industri penerbangan, baik untuk keperluan sendiri maupun untuk pihak ketiga;
- h) Jasa layanan kesehatan personil penerbangan, baik untuk keperluan sendiri maupun untuk pihak ketiga.

Selain kegiatan usaha utama sebagaimana dimaksud di atas, Perseroan dapat melakukan kegiatan usaha pendukung dalam rangka optimalisasi pemanfaatan sumberdaya yang dimiliki untuk:

- a) Pergudangan;
- b) Perkantoran;
- c) Fasilitas pariwisata; dan
- d) Penyewaan dan pengusahaan saran dan prasarana yang terkait dengan industri penerbangan.

c. Kantor dan Anak Perusahaan Perseroan

Per 30 September 2010, Perseroan memiliki 1 kantor pusat dan 6 area manajemen yang mengelola 49 kantor cabang:²⁰³

1. Area *Western* Indonesia, yang mengelola 14 kantor cabang di Jakarta, Bandung, Banda Aceh, Medan, Batam, Padang, Pekanbaru, Palembang, Yogyakarta, Solo, Semarang, Pangkal Pinang, Tanjung Karang, Jambi;
2. Area *Eastern* Indonesia, yang mengelola 18 kantor cabang di Surabaya, Denpasar, Makassar, Manado, Balikpapan, Banjarmasin, Palangkaraya,

²⁰³ Prospektus PT Garuda Indonesia (Persero), *Ibid*, hal. viii.

- Pontianak, Mataram, Jayapura, Biak, Timika, Malang, Kupang, Ternate, Kendari, Palu, Ambon;
3. Area Asia, yang mengelola 3 kantor cabang di Singapura, Kuala Lumpur, dan Bangkok;
 4. Area Jepang, Korea, dan Cina, yang mengelola 8 kantor cabang di Tokyo, Osaka, Nagoya, Seoul, Canton, Hongkong, Beijing, Shanghai;
 5. Area Pasifik Barat Daya yang mengelola 3 kantor cabang di Sydney, Perth, Melbourne;
 6. Area Eropa dan Timur Tengah yang mengelola 3 kantor cabang di Jeddah, Riyadh, Amsterdam.

Perseroan memiliki 3 *Strategic Business Unit* (SBU), yaitu SBU Garuda Cargo yang mengelola bisnis kargo, SBU Garuda Sentra Medika (GSM) yang mengelola bisnis kesehatan, dan SBU Citilink yang mengelola bisnis di bidang angkutan udara niaga berjadwal yang berbiaya murah (LCC)²⁰⁴.

Perseroan memiliki penyertaan saham secara langsung pada 9 anak perusahaan sebagaimana tercantum dalam Lampiran 8.

Perseroan melalui PT Aero Wisata memiliki penyertaan saham secara tidak langsung pada 18 perusahaan sebagaimana tercantum dalam Lampiran 9.

Secara keseluruhan struktur kepemilikan saham PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. adalah sebagaimana tercantum di dalam Lampiran 10.

d. Struktur Permodalan Perseroan

Struktur permodalan dan susunan pemegang saham serta komposisi kepemilikan saham Perseroan sebelum dilaksanakannya penawaran umum adalah sebagaimana tercantum di dalam lampiran 11.

²⁰⁴ *Low Cost Carrier*, berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 tahun 2009 tentang Penerbangan dan KM Nomor 26 tahun 2010 tentang Mekanisme Formulasi Perhitungan dan Penetapan Tarif Batas Atas Penumpang Pelayanan Kelas Ekonomi Angkutan Udara Niaga Berjadwal Dalam Negeri, dinyatakan sebagai badan usaha angkutan udara niaga berjadwal yang di dalam menjalankan kegiatannya dengan standard minimum, antara lain hanya ada 1 (satu) kelas pelayanan, tanpa pemberian makan dan minum, makanan ringan, fasilitas ruang tunggu eksekutif, dan dikenakan biaya untuk bagasi tercatat.

Pada penawaran umum saham, jumlah saham yang ditawarkan kepada masyarakat adalah sebesar 6.335.738.000 (enam miliar tiga ratus tiga puluh lima juta tujuh ratus tiga puluh delapan ribu) lembar saham atau sebesar 27,98% (dua puluh tujuh koma sembilan puluh delapan persen) dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor penuh Perseroan setelah Penawaran Umum, yang merupakan Saham Biasa Atas Nama Seri B, yang terdiri dari:²⁰⁵

1. Sebesar 4.400.000.000 (empat miliar empat ratus juta) lembar Saham Biasa Atas Nama Seri B yang merupakan Saham Baru yang dikeluarkan dari simpanan Perseroan dengan nilai nominal Rp500 (lima ratus Rupiah) setiap lembar saham (“Saham Baru”)
2. Sebesar 1.935.738.000 (satu miliar sembilan ratus tiga puluh lima juta tujuh ratus tiga puluh delapan ribu) lembar Saham Biasa Atas Nama Seri B milik Pemegang Saham Penjual dengan nilai nominal Rp500 (lima ratus Rupiah) setiap saham (“Saham Divestasi”).

Harga penawaran atas saham adalah sebesar Rp750 (tujuh ratus lima puluh Rupiah) untuk setiap saham yang ditetapkan berlaku untuk seluruh Saham Yang Ditawarkan (Saham Baru dan Saham Divestasi). Jumlah penawaran umum adalah sebesar Rp4.751.803.500.000 (empat triliun tujuh ratus lima puluh satu miliar delapan ratus tiga juta lima ratus ribu Rupiah) yang terdiri dari sebesar Rp3.300.000.000.000 (tiga triliun tiga ratus miliar Rupiah) dari penawaran Saham Baru dan sebesar Rp1.451.803.500.000 (satu triliun empat ratus lima puluh satu miliar delapan ratus tiga juta ratus ribu rupiah) dari penawaran Saham Divestasi. Kecuali untuk saham Seri A Dwiwarna yang memiliki hak-hak khusus, Saham yang Ditawarkan kepada Masyarakat dalam Penawaran Umum ini adalah merupakan Saham Baru dan Saham Divestasi yang memberikan kepada pemegangnya hak yang sama dan sederajat, termasuk hak atas pembagian dividen.²⁰⁶

²⁰⁵ *Ibid.*, Prospektus PT Garuda Indonesia (Persero), hal. x.

²⁰⁶ *Ibid.*

Dengan terjualnya seluruh Saham Baru yang ditawarkan Perseroan dan Saham Divestasi milik Pemegang Saham Penjual dalam Penawaran Umum ini, maka struktur permodalan dan susunan pemegang saham serta komposisi kepemilikan saham dalam Perseroan sesudah Penawaran Umum, secara proforma menjadi sebagaimana tercantum dalam Lampiran 12.²⁰⁷

e. Pengurus Perusahaan

Susunan Direksi Perseroan berdasarkan: (i) Akta No. 176/2005; (ii) Akta No. 50/2008, (iii) sebagaimana ditegaskan kembali dalam Akta No. 129/2009 dan (iv) dinyatakan kembali dengan Akta No. 75/2010 dan Akta No.24/2010 adalah sebagai berikut:

Direksi:

Direktur Utama	: Emirsyah Satar
Direktur Sumber Daya Manusia dan Umum	: Achirina
Direktur Niaga	: Agus Priyanto
Direktur Operasi	: Ari Sapari
Direktur Keuangan	: Elisa Lumbantoruan
Direktur Teknik	: Hadinoto Soedigno

Berdasarkan RUPSLB tanggal 15 Nopember 2010, pemegang saham Perseroan telah menunjuk Bapak Elisa Lumbantoruan sebagai Direktur Tidak Terafiliasi dalam rangka memenuhi Peraturan BEI No. KEP.305/BEJ/07-2004. Berikut adalah susunan komisaris PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk.:

Komisaris:

Komisaris Utama	: Hadiyanto
Komisaris Independen	: Abdulgani
Komisaris	: Adi Rahman Adiwoso
Komisaris	: Sahala Lumban Gaol
Komisaris	: Wendy Aritenang Yazid

²⁰⁷ *Ibid.*, hal xi.

Susunan Komite Audit Perseroan adalah sebagai berikut :

Komite Audit:

Ketua Komite Audit	: Abdulgani
Anggota Komite Audit	: Adi Dharmanto
Anggota Komite Audit	: Endang Mudiman

Sesuai dengan Peraturan Bapepam No. KEP-63/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 Lampiran Peraturan No. IX.I.4 mengenai Pembentukan Sekretaris Perusahaan jo. Keputusan Direksi PT Busa Efek Jakarta No. Kep.305/BEJ/07-2004 tanggal 19 Juli 2004, berdasarkan Surat Keputusan Direksi Perseroan No. JKTDZ/SKEP/50056/09 tanggal 2 Oktober 2009 tentang Pembebasan dan Pengangkatan Pejabat di PT Garuda Indonesia (Persero), Perseroan telah mengangkat Ike Andriano sebagai *VP Corporate Secretary and Corporate Legal Perseroan*.

4.1.2 Tentara Nasional Indonesia Angkatan Udara (TNI AU)

a. Sejarah TNI AU

Sejarah lahirnya TNI Angkatan Udara (TNI AU) bermula dari pembentukan Badan keamanan Rakyat (BKR) pada tanggal 23 Agustus 1945, guna memperkuat Armada Udara yang saat itu sangat kekurangan pesawat terbang dan fasilitas-fasilitas lainnya. Sejalan dengan perkembangannya berubah menjadi Tentara Keamanan Rakyat (TKR), pada tanggal 5 Oktober 1945 dengan nama TKR jatan penerbangan di bawah Komodor Udara Soerjadi Soerjadarma.²⁰⁸

Pada tanggal 23 Januari 1946 TKR ditingkatkan lagi menjadi TRI, sebagai kelanjutan dari perkembangan tunas Angkatan Udara, maka pada tanggal 9 April 1946, TRI jawatan penerbangan dihapuskan dan diganti dengan Angkatan Udara Republik Indonesia, kini diperingati sebagai hari

²⁰⁸ <http://tni-au.mil.id/content/sejarah-tni-angkatan-udara>, diakses pada tanggal 11 Desember 2011 pada pukul 22.26 WIB.

lahirnya TNI AU yang diresmikan bersamaan dengan berdirinya Tentara Nasional Indonesia (TNI).²⁰⁹

b. Tugas TNI AU

Tugas pokok TNI adalah menegakkan kedaulatan negara, mempertahankan keutuhan wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia yang berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, serta melindungi segenap bangsa dan seluruh tumpah darah Indonesia dari ancaman dan gangguan terhadap keutuhan bangsa dan negara.²¹⁰ Dalam menjamin kedaulatan dan keutuhan wilayah NKRI, berdasarkan Pasal 10 Undang-Undang Nomor 34 tahun 2004 tentang Tentara Nasional Indonesia, TNI Angkatan Udara bertugas:²¹¹

1. Melaksanakan tugas TNI matra udara di bidang pertahanan;
2. Menegakkan hukum dan menjaga keamanan di wilayah udara yurisdiksi nasional sesuai dengan ketentuan hukum nasional dan hukum internasional yang telah diratifikasi;
3. Melaksanakan tugas TNI dalam pembangunan dan pengembangan kekuatan matra udara; serta
4. Melaksanakan pemberdayaan wilayah pertahanan udara.

c. Dasar Hukum

Keberadaan Tentara Nasional Indonesia di dalam Undang-Undang Dasar Tahun 1945 diatur di dalam Pasal 30 ayat (2) yang berbunyi:

“Untuk pertahanan dan keamanan negara dilaksanakan melalui sistem pertahanan dan keamanan rakyat semesta oleh Tentara Nasional Indonesia dan Kepolisian Negara Republik Indonesia, sebagai kekuatan utama, dan rakyat, sebagai kekuatan pendukung”²¹²

²⁰⁹ *Ibid.*

²¹⁰ Indonesia. Undang-Undang tentang Tentara Nasional Indonesia, UU Nomor 34 tahun 2004, LN Nomor 127, TLN 4439, Pasal 7.

²¹¹ *Ibid.*, Pasal 10.

²¹² Indonesia, *Undang-Undang Dasar 1945*, Bab XII, Pasal 30 ayat (2).

Tentara Nasional Indonesia (TNI) terdiri atas Angkatan Darat, Angkatan Laut, dan Angkatan Udara sebagai alat negara bertugas mempertahankan, melindungi, dan memelihara keutuhan dan kedaulatan negara.²¹³ Kemudian, keberadaan TNI diatur di dalam Undang-Undang Nomor 3 tahun 2002 tentang Pertahanan Negara, dimana TNI berperan sebagai alat pertahanan Negara²¹⁴ Kesatuan Republik Indonesia.²¹⁵

Pada pertahanan negara, Presiden berwenang dan bertanggung jawab dalam pengelolaan sistem pertahanan negara.²¹⁶ Dalam pengerahan dan penggunaan kekuatan militer, TNI berkedudukan di bawah presiden.²¹⁷ Sedangkan, dalam kebijakan dan strategi pertahanan serta dukungan administrasi, TNI di bawah koordinasi Departemen Pertahanan.²¹⁸ Kewenangan dan tanggung jawab pengerahan kekuatan TNI berada pada Presiden dan dalam rangka pengerahan kekuatan TNI tersebut, Presiden harus mendapat persetujuan Dewan Perwakilan Rakyat.²¹⁹

Pembiayaan TNI dibiayai dari anggaran pertahanan negara yang berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara.²²⁰

4.2 Uraian Perjanjian Jual Beli Mesin antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI Angkatan Udara.

a. Latar Belakang dan Alasan Dilakukannya Transaksi Afiliasi

²¹³ *Ibid.*, Pasal 30 ayat (3).

²¹⁴ Pertahanan negara adalah segala usaha untuk mempertahankan kedaulatan negara, keutuhan wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia, dan keselamatan segenap bangsa dari ancaman dan gangguan terhadap keutuhan bangsa dan negara, Indonesia, Undang-Undang tentang Pertahanan Negara, UU Nomor 3 tahun 2002, Pasal 1 angka 1.

²¹⁵ *Ibid.*, Pasal 10 ayat (1).

²¹⁶ *Ibid.*, Pasal 13 ayat (1).

²¹⁷ UU No. 34 tahun 2004, Pasal 3 ayat (1).

²¹⁸ *Ibid.*, Pasal 3 ayat (2).

²¹⁹ *Ibid.*, Pasal 17.

²²⁰ *Ibid.*, Pasal 66 ayat (1).

Perseroan mempunyai 2 (dua) unit mesin/*engine* CFM56-3C-1 yang diperuntukkan untuk tipe pesawat Boeing 737-40. Perseroan bermaksud untuk menjual kedua mesin tersebut.²²¹

Pada saat yang bersamaan, TNI Angkatan Udara membutuhkan 2 (dua) unit mesin pesawat sebagai suku cadang dukungan operasional untuk 2 (dua) pesawat Boeing 737-400 milik TNI AU.²²²

Sehubungan dengan hal-hal tersebut di atas, Perseroan telah mengikuti proses lelang pengadaan mesin/*engine* pesawat Boeing 737-400 yang diadakan oleh TNI AU pada tanggal 27 April 2011, dan berdasarkan Surat Keputusan Kepala Staf Angkatan Udara No. Kep/493/VII/2011 tanggal 11 Juli 2011, Perseroan telah dinyatakan sebagai pemenang lelang. Menindaklanjuti hal tersebut, pada tanggal 12 Agustus 2011, Perseroan dan TNI AU telah menandatangani Kontrak Jual Beli No. DS/PERJ/DZ-329/2011 tentang Pengadaan 2 (dua) *Engine* Pesawat Boeing 737-400.²²³

Adapun pertimbangan-pertimbangan penjualan mesin tersebut kepada TNI AU adalah antara lain: (i) bahwa pada saat Perseroan bermaksud untuk menjual mesin tersebut, disaat yang bersamaan TNI AU juga mengadakan lelang pengadaan mesin pesawat, sehingga untuk menghindari harga mesin yang semakin lama akan semakin turun maka Perseroan mengikuti proses lelang pengadaan dan ditunjuk sebagai pemenang lelang pengadaan TNI tersebut dan (ii) harga penjualan mesin masih di dalam kisaran harga wajar yang ditetapkan oleh penilai independen.²²⁴

b. Pokok-Pokok Perjanjian Jual Beli Mesin

a. Ruang Lingkup Perjanjian

Perseroan dan TNI AU telah sepakat untuk mengadakan Kontrak Jual Beli Pengadaan 2 (dua) Unit Mesin/*Engine* Pesawat Boeing 737-400.

²²¹ Koran Investor Daily, Selasa 16 Agustus 2011, hal. 9

²²² *Ibid.*

²²³ *Ibid.*

²²⁴ *Ibid.*

b. Objek Transaksi

Objek dari transaksi ini adalah 2 (dua) unit mesin/engine tipe CFM56-3C-1 dengan nomor seri ESN 856-742 dan ESN 857-729.

c. Jangka Waktu Pelaksanaan/Penyerahan dan Berlakunya Kontrak

Jangka waktu penyerahan barang pengadaan serta keseluruhan adalah selama tiga puluh hari kalender setelah kontraknya ditandatangani. Kontrak jual beli mulai berlaku setelah ditandatangani oleh kedua belah pihak, yaitu pada tanggal 12 Agustus 2011²²⁵. Perseroan dibenarkan mempersingkat waktu penyerahan tersebut.

d. Harga Kontrak

Harga Barang adalah sebesar Rp 27.210.000.000,- (dua puluh milyar dua ratus sepuluh juta Rupiah).

c. Ringkasan Laporan Penilai

Ringkasan Laporan Penilai telah disampaikan oleh konsultan penilai Toto Suharto & Rekan dengan No. MAPPI: S-00361; No.Ijin Penilai Publik: PB-1.08.00060; dan No. STTD-Penilai: 01/PM/STTD-P/AB/2006 melalui suratnya dengan No. File V.PP.11.00.0071 tertanggal 8 April 2011.

Konsultan penilai telah melaksanakan pemeriksaan dan penilaian atas properti dari Perseroan yang berupa 2 (dua) Unit Engine Tipe CFM56-3C-1 dengan Nomor Seri ESN 856-742 dan ESN 857-729 yang berada di Bandar Udara Internasional Soekarno-Hatta, Cengkareng, Tangerang-Banten.

Dengan menggunakan cara-cara penilaian yang lazim serta memperhatikan semua keterangan, faktor-faktor seperti yang terdapat dalam laporannya dan berdasarkan pada asumsi dan syarat-syarat pembatasan yang berlaku, konsultan penilai berpendapat bahwa Nilai Pasar (*Current Market Value*) dari properti tersebut di atas pada tanggal 25 Maret 2011, adalah sebesar US\$ 3.107.172,- (tiga juta seratus tujuh ribu seratus tujuh puluh dua

²²⁵ Berdasarkan Surat PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk kepada Ketua Bapepam-LK pada tanggal 16 Agustus 2011 dengan Nomor Surat GARUDA/JKTDS-20114/11 mengenai Keterbukaan Informasi atas Transaksi Afiliasi.

US Dollar) dibulatkan menjadi US\$ 3.100.000,- (tiga juta seratus ribu US Dollar).

Dasar nilai yang digunakan dalam penilaian ini adalah nilai pasar.²²⁶

4.3 Analisis Transaksi Afiliasi

Pada sub-bab analisis ini, penulis akan terlebih dahulu membahas mengenai transaksi afiliasi pada transaksi penjualan 2 (dua) unit/engine Pesawat Boeing 737-400 antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. dan TNI Angkatan Udara (TNI AU). Secara lebih mendalam, pada sub-bab ini akan dianalisis lebih lanjut apakah transaksi yang dilakukan kedua pihak tersebut termasuk dalam kategori transaksi afiliasi berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Pengkategorian tersebut akan dilihat dari kedudukan PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. sebagai Badan Usaha Milik Negara dan TNI AU sebagai alat negara di bidang pertahanan berdasarkan Undang-Undang Dasar 1945 dan Undang-Undang Nomor 34 tahun 2004 tentang Tentara Nasional Indonesia. Setelah dilihat bagaimana kedudukan diantara kedua pihak tersebut maka akan dianalisis lebih lanjut bagaimana keterkaitan afiliasi antara kedua pihak tersebut. Kemudian, sebagai tambahan penulis akan memaparkan pula apakah transaksi tersebut termasuk ke dalam kategori transaksi material berdasarkan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2. Setelah ditemukannya keterkaitan afiliasi, penulis akan menjelaskan bagaimana kewajiban perusahaan terkait transaksi afiliasi berdasarkan jenis transaksi afiliasi berdasarkan Peraturan IX.E.1.

Pertama-tama, penulis akan menganalisis apakah penjualan mesin yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. kepada TNI AU termasuk ke dalam definisi transaksi. Peraturan Bapepam IX.E.1

²²⁶ Nilai pasar adalah estimasi sejumlah uang pada tanggal penilaian yang dapat diperoleh dari transaksi jual beli atau hasil pengukuran suatu properti antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual, dalam suatu transaksi bebas ikatan yang pemasarannya dilakukan secara layak, dimana kedua pihak masing-masing mengetahui bertindak atas dasar pemahaman yang dimilikinya, kehati-hatian dan tanpa paksaan (Standar Penilaian Indonesia (SPI) 1,31).

mendefinisikan transaksi sebagai aktivitas dalam rangka²²⁷ 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; atau mengadakan kontrak sehubungan dengan aktivitas sebagaimana dimaksud ke dalam ketiga hal yang telah disebutkan, yang dilakukan dalam satu kali transaksi atau dalam suatu rangkaian transaksi untuk suatu tujuan atau kegiatan tertentu. Pada penjualan mesin yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. kepada TNI AU, Perseroan melepaskan aset untuk dijual kepada pihak lain, maka, aktivitas tersebut termasuk ke dalam definisi transaksi menurut Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1.

Selanjutnya, Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan^{228, 229}. Perusahaan Perseroan (Persero²³⁰), adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruhnya atau paling sedikit 51% (lima puluh satu persen) sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia yang tujuan utamanya mengejar keuntungan.²³¹ Kemudian, Perusahaan Perseroan Terbuka (Persero Terbuka) adalah Persero yang modal dan jumlah pemegang sahamnya memenuhi kriteria tertentu atau Persero yang melakukan penawaran umum sesuai

²²⁷ Peraturan IX.E.1, angka 1 huruf C.

²²⁸ Berdasarkan pendapat dari Prof. Erman Rajagukguk, S.H., LL.M, Ph.D dalam tulisannya yang berjudul *Pengertian Keuangan Negara dan Kerugian Negara*, Kekayaan negara yang dipisahkan dalam Badan Usaha Milik Negara (BUMN) secara fisik adalah berbentuk saham yang dipegang oleh negara, bukan harta kekayaan Badan Hukum Milik Negara (BUMN) itu.

²²⁹ UU Nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, *Ibid*, Pasal 1 angka 1.

²³⁰ Terhadap Persero berlaku segala ketentuan dan prinsip-prinsip yang berlaku bagi perseroan terbatas sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas sebagaimana telah dirubah dengan Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

²³¹ *Ibid.*, Pasal 1 angka 2.

dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.²³² Apabila kita melihat pada ketiga definisi tersebut, pada dasarnya di dalam BUMN, negara mempunyai andil yang cukup besar dalam kepemilikan saham. Pada Persero, negara sendiri mempunyai kepemilikan saham paling sedikit 51%. Berdasarkan Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk., Garuda adalah Persero Terbuka.²³³ Kepemilikan saham oleh negara pada Garuda sebelum dilakukannya Penawaran Umum Perdana adalah sebesar 85,82%, PT Bank Mandiri (Persero), Tbk memiliki 10,61%, PT Angkasa Pura II (Persero) sebesar 2,21%, dan PT Angkasa Pura I (Persero) sebesar 1,36%. Sesudah dilakukannya penawaran umum, negara memiliki prosentasi saham sebesar 69,14%, PT Angkasa Pura II (Persero) 1,78%, PT Angkasa Pura I (Persero) 1,10, dan masyarakat sebagai pemegang saham publik memiliki 27,98%. Meski kepemilikan saham negara terdilusi dari 85,82% menjadi 69,14%, negara dalam hal ini adalah tetap sebagai pengendali dari perseroan.²³⁴

TNI Angkatan Udara menurut Undang-Undang Dasar 1945 merupakan alat negara yang bertugas mempertahankan, melindungi, dan memelihara keutuhan dan kedaulatan negara. Selain UUD 1945, keberadaan TNI juga diatur di dalam Undang-Undang Nomor 3 tahun 2002 yang menyebutkan bahwa TNI berperan sebagai alat pertahanan Negara Kesatuan Republik Indonesia.²³⁵ Kedudukan TNI berada di bawah presiden.²³⁶ Kewenangan dan tanggung jawab pengerahan kekuatan TNI berada pada Presiden dan dalam

²³² *Ibid.*, Pasal 1 angka 3.

²³³ Berdasarkan Anggaran Dasar dengan Akta Nomor 24 tahun 2010 yang menyatakan perubahan status Perseroan dari Perseroan Tertutup menjadi Perseroan Terbuka melalui penawaran umum saham kepada publik.

²³⁴ Pengendali Perusahaan terbuka, yang selanjutnya disebut Pengendali, adalah pihak yang memiliki saham lebih dari 50% (lima puluh perseratus) dari seluruh saham yang disetor penuh, atau pihak yang mempunyai kemampuan untuk menentukan, baik langsung maupun tidak langsung dengan cara apapun pengelolaan dan/atau kebijaksanaan Perusahaan Terbuka, Badan Pengawas Pasar Modal, *Keputusan Ketua Bapepan tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka*, Keputusan Nomor: Kep-259/BL/2008 (Peraturan IX.H.1), angka 1 huruf d.

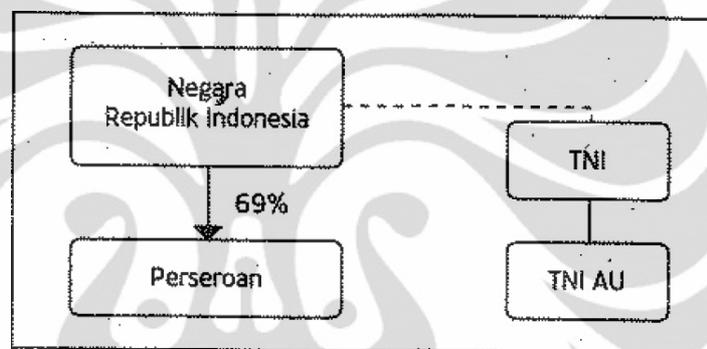
²³⁵ UU Nomor 3 tahun 2002, Pasal 1 angka 1.

²³⁶ UU Nomor 34 tahun 2004, Pasal 3 ayat (1).

rangka pengeragan kekuatan TNI tersebut, Presiden harus mendapatkan persetujuan DPR.²³⁷ Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dilihat bahwa TNI AU merupakan alat negara dan kedudukannya berada dibawah presiden, pengerahannya berada pada presiden, maka dapat dikatakan bahwa negara dalam hal ini mempunyai pengendalian atas TNI AU.

Berdasarkan penjelasan di atas, kita dapat melihat bahwa para pihak, baik PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. dan juga TNI AU dikendalikan oleh negara. Berikut adalah skema pengendalian negara pada Perseroan dan TNI AU:

Gambar.1



Untuk mengetahui apakah transaksi penjualan 2 (dua) unit/engine Pesawat Boeing 737-400 antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. dan TNI AU merupakan transaksi afiliasi, maka hal tersebut harus dilihat berdasarkan kategori afiliasi berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal. Berdasarkan Pasal 1 ayat 1 Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995, terdapat 6 jenis kategori afiliasi, yaitu²³⁸ hubungan keluarga karena perkawinan dan keturunan sampai derajat kedua, baik secara horizontal maupun vertikal; hubungan antara Pihak dengan pegawai, direktur, atau komisaris, dan pihak tersebut; hubungan antara 2 (dua) perusahaan dimana terdapat satu atau lebih anggota direksi atau dewan komisaris yang sama; hubungan antara perusahaan dengan Pihak baik langsung maupun tidak langsung, mengendalikan, atau dikendalikan oleh

²³⁷ *Ibid.*, Pasal 17.

²³⁸ UU Nomor 8 tahun 1995, Pasal 1 ayat 1.

perusahaan tersebut; hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung, oleh Pihak yang sama; atau hubungan antara perusahaan dan pemegang saham utama. Pada penjelasan di atas, PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk mempunyai status sebagai Persero Terbuka dan TNI AU berstatus sebagai alat negara dalam bidang pertahanan, sama-sama dikendalikan oleh negara. Oleh karena itu, kategori afiliasi diantara kedua pihak termasuk ke dalam hubungan antara 2 (dua) perusahaan yang dikendalikan, baik langsung maupun tidak langsung oleh Pihak yang sama, dalam hal ini adalah negara.²³⁹

Setelah melihat penjelasan di atas, maka dapat dilihat keterkaitan afiliasi antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU, yaitu sebagai pihak yang sama-sama dikendalikan oleh negara. Analisis afiliasi tersebut selain dengan menggunakan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995, juga menggunakan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Perseroan, yang dalam hal ini telah melakukan penawaran umum pada awal tahun 2011 lalu, tunduk kepada Peraturan-Peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam karena berdasarkan Pasal 3 ayat (1) UU Pasar Modal Bapepam adalah lembaga yang berwenang melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan Pasar Modal. Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan dilaksanakan oleh Bapepam dengan tujuan untuk mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.²⁴⁰

Di dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1, transaksi afiliasi didefinisikan sebagai transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan atau Perusahaan Terkendali dengan Afiliasi dari Perusahaan atau Afiliasi dari anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama

²³⁹ Penulis mengkategorikan negara sebagai pihak (kelompok yang terorganisasi) berdasarkan Pasal 1 angka 23 UU Nomor 8 tahun 1995.

²⁴⁰ UU Nomor 8 tahun 1995, *Ibid*, Pasal 4.

perusahaan.²⁴¹ Perjanjian Jual Beli Pengadaan 2 (dua) Unit mesin/*Engine* Pesawat Boeing 737-400 yang dilakukan oleh Perseroan dan TNI AU merupakan transaksi afiliasi berdasarkan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1. Alasannya adalah karena PT. Garuda Indonesia (Persero), Tbk. melakukan transaksi yang berupa jual beli dengan TNI AU yang merupakan afiliasi dari perusahaannya.

Berdasarkan angka 5 huruf a1 Peraturan Nomor IX.E.1, apabila transaksi afiliasi nilainya memenuhi kriteria transaksi material sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama dan tidak terdapat benturan kepentingan maka Perusahaan hanya wajib memenuhi ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Nomor IX.E.2. Transaksi Jual Beli mesin pesawat tersebut tidak termasuk ke dalam Transaksi Material berdasarkan Peraturan IX.E.2 karena nilai transaksinya tidak sama dan tidak melebihi 20% ekuitas Perseroan berdasarkan laporan keuangan Perseroan terdekat yang telah di audit. Berdasarkan laporan keuangan Perseroan per 30 September 2010, 20% dari ekuitas Perseroan adalah sebesar Rp. 629.354.129.746,2. (enam ratus dua puluh sembilan milyar tiga ratus lima puluh empat juta seratus dua puluh sembilan ribu tujuh ratus empat puluh enam koma dua Rupiah). Sementara, nilai dari 2 (dua) mesin pesawat Boeing 737-400 adalah Rp 27.210.000.000 (dua puluh milyar dua ratus sepuluh juta Rupiah). Oleh karena itu, transaksi tersebut tidak termasuk ke dalam transaksi material berdasarkan Peraturan IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama dan hanya tunduk pada Peraturan IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan karena transaksi tersebut merupakan transaksi afiliasi.

Transaksi yang mengandung benturan kepentingan tidak selalu berdampak buruk bagi perusahaan dan/atau pemegang sahamnya, karena sebenarnya kunci dalam persoalan transaksi benturan kepentingan adalah dengan menerapkan prinsip keterbukaan informasi dan kewajaran, baik dari segi prosedur maupun nilai transaksi tersebut. Pembahasan mengenai transaksi

²⁴¹ Peraturan IX.E.1, angka 1 huruf d.

afiliasi yang mengandung benturan kepentingan akan dibahas lebih lanjut di alam sub-bab selanjutnya.

Terkait dengan kewajiban perusahaan terkait dilakukannya transaksi afiliasi, maka kewajiban perusahaan dibagi ke dalam 3 bagian berdasarkan jenis transaksi afiliasi yang dilakukan, yaitu (1) transaksi afiliasi yang memerlukan penilaian dari pihak independen yang terdaftar di Bapepam-LK untuk menilai dan memberikan pendapat kewajaran atas transaksi dan pengumuman kepada masyarakat dalam jangka waktu selambat-lambatnya akhir hari kerja kedua setelah terjadinya transaksi;²⁴² (2) transaksi afilias yang hanya wajib untuk dilaporkan oleh Perusahaan kepada Bapepam dan LK paling lambar akhir hari kerja ke-2²⁴³; atau (3) transaksi yang dikecualikan dari kewajiban pada huruf (1) dan (2)²⁴⁴. Transaksi yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk. dan TNI AU adalah Transaksi Jual Beli Pengadaan 2 (Unit) Mesin/*Engine* Pesawat Boeing 737-400 dengan nomor seri ESN 856-742 dan ESN 857-729. Terkait dengan transaksi jual beli tersebut maka kewajiban Perseroan adalah sebagaimana disebutkan dalam poin satu di atas, dimana transaksi afiliasi tersebut memerlukan penilaian independen dan wajib untuk diumumkan kepada masyarakat dalam jangka waktu selambat-lambatnya akhir hari kerja kedua setelah terjadinya transaksi. Isi pengumuman atas transaksi afiliasi tersebut sekurang-kurangnya meliputi:²⁴⁵ (1) uraian transaksi, (2) ringkasan laporan penilai, (3) alasan dilakukannya transaksi afiliasi, (4) rencana perusahaan, data perusahaan yang diambil alih dalam hal transaksi merupakan pengambilalihan perusahaan, (5) pernyataan Dewan Komisaris dan Direksi tentang pengungkapan transaksi

²⁴² *Ibid.*, angka 2 huruf a

²⁴³ *Ibid.*, angka 2 huruf b.

²⁴⁴ *Ibid.*, angka 2 huruf c.

²⁴⁵ *Ibid.*, angka 2 huruf a.

material dan informasi tersebut tidak menyebabkan, dan (6) ringkasan laporan tenaga ahli atau konsultan independen.²⁴⁶

4.4 Analisis Masalah Benturan Kepentingan

Pada sub-bab sebelumnya, penulis telah memaparkan penjelasan bahwa transaksi Jual Beli Pengadaan 2 (dua) Unit mesin/*Engine* Pesawat Boeing 737-400 yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU merupakan transaksi afiliasi berdasarkan Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu. Pada sub-bab ini, penulis akan mencoba untuk membahas mengenai ada atau tidaknya masalah benturan kepentingan pada di dalam transaksi yang dilakukan oleh kedua pihak tersebut.

Pada dasarnya benturan kepentingan (*conflict of interest*) adalah suatu keadaan dimana terdapat dua kepentingan yang saling berhadapan. Praktik ini telah berlangsung lama dan berpotensi menimbulkan kerugian salah satu pihak karena adanya unsur kolusi dan pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan informasi.²⁴⁷ Namun, transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan tidak dilarang dan justru diatur pelaksanaannya.²⁴⁸ Meskipun “transaksi yang menguntungkan” atau “transaksi yang merugikan” terkesan mudah untuk dibedakan, dalam praktek seringkali sulit untuk menilai apakah suatu transaksi menguntungkan atau merugikan.²⁴⁹ Tidak jarang perusahaan mengalami kondisi dimana transaksi yang tampak merugikan sebenarnya merupakan transaksi yang menguntungkan, karena transaksi yang tampak merugikan tersebut sebenarnya menguntungkan bagi perusahaan, maka tentunya kegiatan tersebut tidak dilarang.²⁵⁰ Kemudian, tidak selalu

²⁴⁶ Transaksi afiliasi mengenai penjualan mesin antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU tidak termasuk ke dalam angka 2 huruf b dan angka 2 huruf c Peraturan IX.E.1 maka ia masuk ke dalam kategori angka 2 huruf a Peraturan IX.E.1.

²⁴⁷ M. Irsan Nasarudin, *Ibid*, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 241.

²⁴⁸ <http://made-tirthayatra.blogspot.com/2010/10/benturan-kepentingan.html>, diakses pada tanggal 16 Desember 2011 pada pukul 15.17 WIB.

²⁴⁹ *Ibid*.

²⁵⁰ *Ibid*.

adanya transaksi yang mengandung benturan kepentingan itu negatif, dapat saja tidak.²⁵¹ Oleh sebab itulah, penting untuk mendalami lebih lanjut apakah suatu transaksi merupakan suatu transaksi mengandung benturan kepentingan yang merugikan.

Kemudian, pada sub-bab ini, penulis akan menjelaskan masalah benturan kepentingan terkait kasus dengan melihat unsur-unsur benturan kepentingan yang ada di dalamnya. Adanya aspek *fairness* dan penilaian yang wajar merupakan kriteria yang penting untuk melihat apakah direktur, dewan komisaris, atau pemegang saham utama mengambil keuntungan untuk diri sendiri yang dapat merugikan perusahaan. Selain itu, penulis juga akan melihat apakah transaksi yang dilakukan oleh para pihak dalam kasus dikecualikan berdasarkan Peraturan IX.E.1 sehingga tidak memerlukan persetujuan para pemegang saham independen dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Juga, penulis akan melihat apakah transaksi tersebut merupakan transaksi perubahan kegiatan usaha utama, yang apabila memang merupakan transaksi tersebut maka akan mempengaruhi kewajiban perusahaan untuk mematuhi Peraturan IX.E.2 tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama.

Benturan kepentingan mempunyai 3 (tiga) elemen di dalamnya yaitu:²⁵² hadirnya kepentingan pribadi, tanggung jawab oficial, dan tanggung jawab profesional. Permasalahan benturan kepentingan akan timbul ketika kepentingan pribadi berbenturan dengan tanggung jawab oficial. Kemudian, perbuatan-perbuatan yang mengandung benturan kepentingan termasuk di dalamnya adalah²⁵³ penilaian yang bias, melakukan kompetisi secara langsung, menyalahgunakan jabatan, dan mengambil manfaat dengan membocorkan rahasia perusahaan.

Benturan kepentingan berdasarkan angka 1 huruf e Peraturan IX.E.1 adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan

²⁵¹ Andalia Farida, *Ibid*, Tesis, hal. 28-29.

²⁵² Tri Harnowo, *Ibid*, hal. 15.

²⁵³ Emmy Yuhassarie dan Tri Harnowo, *Ibid*, hal. 7.

kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan Perusahaan dimaksud. Kemudian, berdasarkan Peraturan tersebut juga transaksi yang mengandung Benturan Kepentingan wajib untuk terlebih dahulu disetujui oleh para pemegang saham independen atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam RUPS dan persetujuan mengenai hal tersebut harus ditegaskan dalam bentuk akta notariil. Suatu transaksi dapat termasuk sebagai transaksi yang mengandung benturan kepentingan jika dipenuhi unsur-unsur sebagai berikut:²⁵⁴ (1) adanya transaksi, (2) benturan kepentingan tersebut adalah antara perusahaan dengan direktur atau komisaris atau pemegang saham utama, dan (3) Kepentingan yang berbenturan adalah kepentingan ekonomi.

Suatu transaksi benturan kepentingan dilakukan secara langsung maupun tidak langsung.²⁵⁵ Transaksi benturan kepentingan yang dilakukan secara langsung terjadi apabila direktur melaksanakan pembelian atau penjualan properti, atau kontrak-kontrak lain yang dilaksanakan antara dirinya pribadi dengan perusahaannya itu sendiri. Sedangkan benturan kepentingan yang tidak langsung terjadi ketika perusahaan terlibat dalam transaksi atau kontrak lainnya dengan suatu perusahaan atau entitas lainnya dimana salah satu direkturnya merupakan direktur, pegawai, atau mereka yang mempunyai suatu kepentingan ekonomis.

Transaksi Jual Beli 2 (dua) Unit mesin/*Engine* Pesawat Boeing 737-400 yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU merupakan suatu transaksi. Transaksi tersebut termasuk ke dalam kategori memperoleh, melepaskan, atau menggunakan aset termasuk dalam rangka menjamin. Dimana perseroan melepaskan (menjual) aset berupa mesin/*Engine* Pesawat Boeing 737-400 kepada TNI AU. Kemudian, terkait dengan poin ke (2) di atas, transaksi jual beli mesin pesawat bukan dilakukan secara langsung, yaitu antara Perseroan dengan direktur, atau komisaris, atau pemegang saham utama, maupun secara tidak langsung, yaitu antara

²⁵⁴ Bangun wijayanti, *Ibid*, Tesis, hal. 85.

²⁵⁵ *Ibid.*, hal 115.

perusahaan dengan perusahaan atau entitas lain yang dimana salah satu direkturnya merupakan direktur, pegawai, atau mereka yang mempunyai suatu kepentingan ekonomis, akan tetapi dilakukan oleh Perseroan dengan TNI AU. Dimana, pada struktur organisasi TNI AU tidak ada yang menjabat sebagai direktur ataupun bekerja sebagai pegawai pada Perseroan. Sehingga dapat dikatakan tidak terdapat benturan kepentingan di dalam transaksi tersebut. Terkait dengan poin ke (3), transaksi yang dilakukan demi kepentingan ekonomis pihak-pihak tertentu mengandung penilaian harga transaksi yang tidak wajar. Dengan dua kemungkinan, Pertama, bahwa penilaian terhadap nilai transaksi itu melebihi harga yang sebenarnya (*mark-up*), atau Kedua, penilaian dibuat jatuh dibawah harga yang wajar yang ukurannya adalah harga pasar.²⁵⁶ Nilai transaksi yang tidak wajar akan menimbulkan risiko kerugian bagi perseroan.²⁵⁷ Pada transaksi yang dilakukan oleh Perseroan, nilai harga jual mesin pesawat sudah dinilai oleh Konsultan Toto Suharto & Rekan. Konsultan penilai telah melaksanakan pemeriksaan dan penilaian atas properti dari Perseroan yang berupa 2 (dua) Unit *Engine* Tipe CFM56-3C-1 dengan Nomor Seri ESN 856-742 dan ESN 857-729 yang berada di Bandar Udara Internasional Soekarno-Hatta, Cengkareng, Tangerang-Banten, dan konsultan penilai berpendapat bahwa Nilai Pasar (*Current Market Value*) dari properti tersebut di atas pada tanggal 25 Maret 2011, adalah sebesar US\$ 3.107.172,- (tiga juta seratus tujuh ribu seratus tujuh puluh dua US Dollar) dibulatkan menjadi US\$ 3.100.000,- (tiga juta seratus ribu US Dollar). Dengan nilai penjualan yang sudah dinilai oleh konsultan penilai independen tersebut, nilai penjualan mesin pesawat adalah wajar. Sehingga, tidak terdapat kepentingan ekonomi yang berbenturan dalam transaksi tersebut.

Berdasarkan penjelasan di atas, unsur transaksi yang mengandung benturan kepentingan tidak terbukti karena tidak terdapat benturan kepentingan berupa kepentingan ekonomi antara perusahaan dengan direktur

²⁵⁶ Nasarudin, *Ibid.*, hal. 249

²⁵⁷ *Ibid.*

atau komisaris atau pemegang saham utama pada transaksi Jual Beli Pengadaan 2 (dua) Unit mesin/*Engine* Pesawat Boeing 737-400 yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU. Tidak terbuktinya unsur-unsur tersebut mengakibatkan transaksi antara Perseroan dan TNI AU di atas bukanlah transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Oleh karena transaksi pada kasus bukanlah transaksi yang mengandung benturan kepentingan, transaksi material dan/atau perubahan kegiatan usaha utama, dan pengambilalihan perusahaan terbuka, maka Perseroan tidak wajib untuk mematuhi ketentuan Peraturan Nomor IX.E.2 tentang Transaksi Material dan/atau Perubahan Kegiatan Usaha Utama dan Peraturan Nomor IX.H.1 tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka.

Berdasarkan Peraturan Nomor IX.E.1 angka 3 huruf b, disebutkan bahwa transaksi yang mengandung benturan kepentingan wajib terlebih dahulu disetujui oleh para pemegang saham independen, yaitu pemegang saham yang tidak mempunyai benturan kepentingan dengan transaksi terkait, atau wakil mereka yang diberi wewenang untuk itu dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Ketentuan mengenai Rapat Umum Pemegang Saham Independen terkait transaksi yang mengandung benturan kepentingan diatur di dalam Peraturan IX.E.1, angka 4. Pada kasus, transaksi antara perusahaan dengan TNI tidak termasuk ke dalam transaksi benturan kepentingan, sehingga Rapat Umum Pemegang Saham Independen tidak wajib untuk dilakukan oleh Perseroan.

4.5 Analisis Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance dalam transaksi antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU

Pada 2 sub-bab sebelumnya, penulis telah membahas kaitan transaksi penjualan 2 (dua) unit/*engine* Pesawat Boeing 737-400 yang dilakukan antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU dengan transaksi afiliasi dan benturan. Berdasarkan kajian yang telah dilakukan, transaksi yang dilakukan oleh kedua pihak tersebut merupakan transaksi afiliasi berdasarkan Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan

Kepentingan namun tidak termasuk dalam kategori transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Transaksi tersebut dikategorikan sebagai transaksi afiliasi karena perseroan dalam hal ini Garuda melakukan transaksi dengan afiliasi dari perusahaannya, yaitu TNI AU, dimana berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995 hubungan afiliasi diantara kedua pihak tersebut adalah karena dikendalikan oleh pihak yang sama, yaitu negara. Namun, transaksi tersebut bukan merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan karena transaksi tersebut bukan dilakukan antara Garuda dengan direktur, komisaris, atau pemegang saham utama Garuda, ataupun dilakukan dengan entitas lain yang salah satu direktornya merupakan direktur, pegawai, atau mereka yang mempunyai suatu kepentingan ekonomis di Garuda.

Transaksi afiliasi merupakan transaksi yang dilakukan oleh Perusahaan atau Perusahaan terkendali dengan afiliasi dari Perusahaan atau afiliasi dari Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama perusahaan.²⁵⁸ Kemudian, benturan kepentingan adalah perbedaan antara kepentingan ekonomis Perusahaan dengan kepentingan ekonomis pribadi anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, atau pemegang saham utama yang dapat merugikan perusahaan dimaksud.²⁵⁹ Pengaturan mengenai kedua hal tersebut terdapat di dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal, yaitu Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Peraturan Bapepam No. IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan.²⁶⁰ Peraturan tersebut merupakan salah satu peraturan Bapepam

²⁵⁸ Peraturan No.IX.E.1, angka 1 huruf d

²⁵⁹ *Ibid.*, angka 1 huruf e.

²⁶⁰ Sejak dikeluarkan tahun 1996, Peraturan Bapepam No. IX.E.1 telah mengalami 4 kali penyempurnaan, yaitu pada tahun 1997, 2000, 2008, dan tahun 2009. Perbedaan yang paling mendasar antara Peraturan Nomor IX.E.1 sebelum revisi tahun 2008 dan Peraturan No. IX.E.1 revisi tahun 2008 dan setelahnya adalah mengenai pengaturan atas Transaksi Afiliasi. Peraturan No.IX.E.1 sebelum tahun 2008 tidak mengatur tentang Transaksi Afiliasi, sedangkan Peraturan No.IX.E.1 yang dikeluarkan sejak revisi tahun 2008 mengatur hal tersebut. Perubahan tersebut dilakukan pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham Independen untuk mendapatkan persetujuan atas setiap transaksi dengan pihak afiliasi dirasa sangat memberatkan. Diaturnya transaksi afiliasi dalam Peraturan IX.E.1 revisi tahun 2008 dan setelahnya adalah untuk menegaskan bahwa transaksi afiliasi tidak sama dengan transaksi benturan kepentingan, sehingga

yang sangat mencerminkan pentingnya diterapkan prinsip-prinsip GCG dalam suatu perusahaan. Menurut peraturan ini, emiten diwajibkan melakukan 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 ekonomi antara organ perusahaan, seperti direksi dan komisaris dengan perusahaan itu sendiri, maka terlebih dahulu dilakukan RUPS Independen. Hal ini menunjukkan adanya penerapan prinsip kewajaran, transparansi, dan juga akuntabilitas. Kesemuanya itu diperlakukan dalam rangka memberikan perlindungan terhadap para pemegang saham independen yang biasanya minoritas.²⁶¹

Sebelum membahas penerapan dari prinsip-prinsip tersebut penulis akan menjelaskan apa yang dimaksud dengan GCG dan prinsip-prinsip GCG. Di Indonesia, GCG diartikan sebagai suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya berlandaskan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku.²⁶² Sepanjang tahun 2002, pemerintah Indonesia memberlakukan beberapa peraturan tentang kewajiban untuk menerapkan CG di lingkungan BUMN, yaitu Undang-Undang Nomor 19 tahun 2003 tentang BUMN dan Keputusan Menteri BUMN No. KEP-117/M/MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2002 tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada BUMN. Berdasarkan peraturan tersebut, direksi dan juga komisaris wajib untuk menerapkan prinsip-prinsip GCG yang meliputi transparansi, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan kewajaran. Kelima prinsip GCG yang wajib diterapkan dalam BUMN ini secara umum sama dengan prinsip yang

perusahaan tidak perlu mengadakan RUPS Independen apabila transaksi afiliasi tersebut tidak mengandung benturan kepentingan.

²⁶¹ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, hal. 120.

²⁶² Mas Achmad Daniri, *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*, hal.8.

ditawarkan oleh OECD²⁶³ berupa RAFT *Principles*²⁶⁴ dan yaitu *Responsibilities, Accountability, Fairness, dan Transparency*, kemudian Prinsip TARIF²⁶⁵ yang yaitu *Transparency, Accountability, Responsibility, Independency, Fairness* yang dikeluarkan oleh Tim Komite Tetap GCG KADIN.

4.5.1 Keterbukaan (*Transparency*)

Dalam prinsip transparansi, sebuah perusahaan harus memberikan informasi yang cukup atau memadai, akurat, dan tepat kepada para pemegang saham dan publik untuk hal-hal yang berkaitan dengan kinerja keuangan, *liability*, kepemilikan dan isu CG.²⁶⁶ Prinsip ini merupakan salah satu prinsip utama dari GCG, yang mencoba untuk memberikan perlindungan kepada para investor dan/atau calon investor serta *stakeholder* lainnya.²⁶⁷ Kepercayaan investor dan efisiensi pasar sangat tergantung dari pengungkapan kinerja perusahaan secara akurat dan tepat waktu. Agar bernilai di pasar modal global, informasi tersebut haruslah jelas, konsisten dan dapat diperbandingkan serta menggunakan standar akuntansi yang diterima di seluruh dunia.²⁶⁸ Pengalaman di berbagai negara telah membuktikan bahwa keterbukaan merupakan alat yang kuat bagi perusahaan untuk memberikan perlindungan kepada para investor dan calon investornya, karena para investor (pemegang saham) dan calon investor membutuhkan akses untuk dapat mengetahui keadaan perusahaan tersebut dan untuk dapat memenuhi

²⁶³ Wahyono Darmabrata dan Ari Wahyudi Hertanto, “Implementasi Good Corporate Governance dalam Menyikapi Bentuk-bentuk Penyimpangan Fiduciary Duty Direksi dan Komisaris Perseroan Terbatas,” *Jurnal Hukum Bisnis* (Volume 22 No. 6 tahun 2003): 27.

²⁶⁴ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, hal. 189.

²⁶⁵ Tim Komite Tetap Good Corporate Governance KADIN, *Good Corporate Governance atau Bad Governance Memahami Arti Penting Good Corporate Governance*, (Jakarta: KADIN, 2006), hal. 20.

²⁶⁶ The World Bank, *International Corporate Governance: Principles, Practices and Reform*, (Jakarta: The Knowledge Centre FISEK Project, 2001), hal. 26.

²⁶⁷ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, hal. 182.

²⁶⁸ Sofyan A. Djalil, “*Good Corporate Governance*,” Jakarta, Maret 2000, hal. 5.

kebutuhan tersebut, maka diperlukanlah penerapan prinsip keterbukaan di dalam menyampaikan informasi.²⁶⁹ Prinsip transparansi juga berkaitan dengan prinsip akuntabilitas, karena dengan adanya prinsip transparansi, segala informasi material yang telah diberikan dapat diolah sedemikian rupa sehingga didapatkan bahan yang komprehensif dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja suatu perusahaan.²⁷⁰

Transaksi yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU merupakan transaksi afiliasi. Garuda dalam hal ini telah melakukan kewajibannya sesuai dengan Peraturan Bapepam No. IX.E.1 dengan melakukan pengumuman kepada masyarakat mengenai transaksi afiliasinya dengan TNI AU dan juga mendapatkan penilaian dari pihak independen untuk nilai transaksi. Berdasarkan peraturan tersebut jangka waktu pengumuman kepada masyarakat adalah selambat-lambatnya akhir hari kerja kedua setelah terjadinya transaksi. Transaksi afiliasi dilaksanakan pada Jumat, 12 Agustus 2011 kemudian diumumkan di Koran *Investor Daily* pada hari Selasa, 16 Agustus 2011. Selain di surat kabar, Garuda juga melakukan pengumuman pada idxnet. Dapat dilihat bahwa waktu pengumuman kepada publik dilakukan oleh Garuda tidak melebihi 2 hari kerja dari hari transaksi yang dilakukan. Selain itu, dalam iklan dan pengumuman tersebut juga dicantumkan latar belakang transaksi, objek transaksi, jangka waktu berlakunya kontrak, harga kontrak, ringkasan laporan penilai independen, dan juga sifat hubungan afiliasi antara Garuda dengan TNI AU. Penjelasan tersebutlah yang membuat informasi tersebut memadai, akurat, dan tepat kepada para pemegang saham sehingga pemegang saham akan merasa terlindungi. Berdasarkan hal di atas dapat dilihat bahwa Garuda telah menerapkan prinsip transparansi pada transaksi tersebut.

Kemudian, meskipun pada kasus ini transaksi tersebut bukan merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan, namun

²⁶⁹ OECD Principles, revised on January 2004.

²⁷⁰ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, hal. 183.

kewajiban untuk mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham Independen berdasarkan Peraturan IX.E.1 merupakan dasar hukum bagi pemegang saham independen yang biasanya minoritas untuk memperoleh informasi penting dan terlibat dalam proses pengambilan keputusan.²⁷¹

4.5.2 Akuntabilitas (*Accountability*)

Inti dari prinsip akuntabilitas adalah terwujudnya mekanisme *check and balances* antara organ penyelenggara perusahaan.²⁷² Hal tersebut merupakan salah satu solusi untuk menyelesaikan masalah *agency problem*²⁷³ antara Direksi dan pemegang saham. Akuntabilitas didasarkan pada sistem internal *check and balances* yang mencakup praktik audit yang sehat. Akuntabilitas juga dapat dicapai melalui pengawasan efektif yang didasarkan pada keseimbangan kewenangan antara pemegang saham, komisaris, dan direksi. Praktik audit yang sehat dan independen mutlak diperlukan untuk menunjang akuntabilitas perusahaan. Hal ini dapat dilakukan antara lain dengan mengefektifkan Komite Audit.²⁷⁴

Terkait dengan Transaksi antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU, maka dengan transparansi yang dilakukan oleh Garuda berupa pengumuman kepada publik melalui *Investor Daily* dan juga idxnet mengenai transaksi afiliasinya, maka pihak yang berkepentingan termasuk di dalamnya para pemegang saham perusahaan dapat memperoleh segala informasi material yang telah diberikan untuk dapat diolah sedemikian rupa

²⁷¹ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, hal. 243.

²⁷² Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, hal. 180.

²⁷³ Menurut teori agensi, *agent* (direksi) harus bertindak secara rasional untuk kepentingan *principal*-nya (para pemegang saham). Dalam praktik timbul masalah (*agency problem*), karena ada kesenjangan kepentingan antara para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan pihak pengurus atau manajemen sebagai agen. Pemilik memiliki kepentingan agar dana yang telah diinvestasikannya memberikan pendapatan yang maksimal. Sedangkan pihak manajemen memiliki kepentingan terhadap perolehan insentif atas pengelolaan dana pemilik perusahaan. Konflik kepentingan ini menimbulkan biaya, yang muncul dari ketidaksempurnaan penyusunan kontrak antara agen dan principal, karena adanya informasi yang asimetris (yang tidakimbang).

²⁷⁴ Sofyan A. Djalil, "Good Corporate Governance," hal. 5.

sehingga didapatkan bahan yang komprehensif dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja suatu perusahaan.²⁷⁵ Pengawasan tersebut dapat menciptakan mekanisme *check and balances*, diantara organ penyelenggara perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif.

Kemudian, meskipun transaksi yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU bukan merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan, adanya kewajiban untuk menyelenggarakan RUPS Independen berdasarkan Peraturan IX.E.1 merupakan pengimplementasian prinsip akuntabilitas di dalam penyelenggaraan kegiatan perusahaan. RUPS independen dapat menjadi instrumen *check and balances systems* karena dengan adanya RUPS tersebut dapat membatasi kekuasaan yang dimiliki oleh direksi dan/atau pemegang saham utama di dalam melakukan *corporate action*, terutama yang mengandung benturan kepentingan.

4.5.3 Keadilan (*Fairness*)

Dalam menerapkan prinsip keadilan perusahaan harus menerapkan perlakuan yang sama terhadap para pemegang sahamnya. Perlakuan yang sama ini misalnya dalam memberikan informasi yang benar dan akurat atas kinerja perusahaan dan informasi ini diberikan tidak hanya kepada pemegang saham tertentu saja, tetapi semua pemegang saham mempunyai kesempatan yang sama untuk mengakses informasi-informasi yang dibutuhkan. Perlakuan yang sama ini merupakan salah satu upaya untuk mencegah terjadinya *insider trading* ataupun *self-dealing*²⁷⁶ yang implikasinya selain merugikan perusahaan juga merusak kepercayaan dan integritas pasar.

²⁷⁵ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, hal. 183.

²⁷⁶ Transaksi *Self-Dealing* adalah suatu transaksi yang dilakukan oleh Direksi secara pribadi, baik secara langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan yang dipimpinnya sebagai pihak lawan transaksi. Transaksi untuk pribadi ini merupakan perwujudan dan transaksi yang melekat kepentingan (*interested transaction*) oleh Direksi atau suatu perseroan yang merupakan suatu transaksi yang dilakukan oleh Direksi (langsung atau tidak langsung) dengan persoalan itu sendiri.

Prinsip *fairness* pada intinya menyatakan bahwa merupakan suatu keharusan bagi sebuah perusahaan untuk memberikan kedudukan yang sama terhadap para pemegang saham, sehingga kerugian akibat perlakuan diskriminatif dapat dicegah sedini mungkin. Secara konkret, implementasi dari prinsip tersebut bagi kepentingan para pemegang saham dapat diwujudkan dengan memberikan hak-hak sebagai berikut:²⁷⁷

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; hak ini harus diberikan kepada semua pemegang saham tanpa ada pembedaan 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.²⁷⁸

Terkait dengan transaksi afiliasi yang dilakukan antara PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU maka hal tersebut juga merupakan implementasi dari prinsip keadilan karena setiap pemegang saham tanpa terkecuali dapat memperoleh informasi yang penting mengenai perseroan secara tepat waktu dan teratur tanpa melihat perbedaan atas klasifikasi saham yang dimiliki olehnya.

Kemudian, meskipun transaksi yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk dan TNI AU bukan merupakan transaksi yang mengandung benturan kepentingan, namun kewajiban untuk melakukan

²⁷⁷ Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance, “Pedoman Good Corporate Governance,” dalam *Good Corporate Governance: Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*, di edit oleh Hindarmojo Hinuri (Jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia, 2002), hal. 4.

²⁷⁸ “Comparative Between the Code of Good Corporate Governance and the Existing Regulations, the Company Law, the Capital Market Law, and the Relevant BAPEPAM Regulations,” <http://www.nccg-indonesia.org/Proyek/ADB/comparative.pdf>, diakses pada tanggal 29 Desember 2011.

RUPS Independen dalam Peraturan IX.E.1 sejalan dengan prinsip keadilan. Prinsip keadilan tersebut memberdayakan peran pemegang saham independen, yang biasanya merupakan pemegang saham minoritas. Prinsip *fairness* tersebut memberikan jaminan bagi pemegang saham minoritas agar tidak diperlakukan secara sewenang-wenang. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa peraturan ini telah membuat posisi tawar yang cukup baik di perusahaan, yang mana hal ini merupakan salah satu tujuan dari prinsip *fairness* yang merupakan salah satu pilar dari prinsip GCG.²⁷⁹

4.5.4 **Responsibilitas (*Responsibility*)**

Selain ketiga prinsip di atas, maka dalam transaksi afiliasi ini juga mengandung prinsip GCG yaitu *responsibilitas*. Prinsip *responsibilitas* pada intinya menuntut agar setiap penyelenggaraan atau tindakan (*corporate action*) yang dilakukan oleh perusahaan harus dalam kerangka hukum yang berlaku.²⁸⁰ Garuda yang pada awal tahun 2011 telah melakukan penawaran umum saham perdana kepada publik menjadi tunduk kepada peraturan yang dikeluarkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal. Tindakan yang dilakukan Garuda berupa melakukan pengumuman transaksi afiliasi kepada publik dan juga menggunakan penilai independen untuk penilaian nilai transaksi penjualan mesin yang dilakukan dengan TNI AU merupakan bentuk kepatuhan perusahaan kepada kerangka hukum yang berlaku. Dengan dilakukannya kewajiban-kewajiban tersebut menunjukkan bahwa, tindakan yang dilakukan oleh Garuda merupakan pemenuhan atas prinsip *responsibilitas*.

²⁷⁹ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, hal. 194.

²⁸⁰ *Ibid.*, hal. 187.

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

1. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya berlandaskan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku. Prinsip GCG atas prinsip keterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), keadilan (*fairness*), independensi (*independency*), dan tanggung jawab (*responsibility*). Penerapan prinsip-prinsip GCG tersebut dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal di Indonesia, yaitu pada Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995, peraturan pelaksana terkait, dan peraturan yang dikeluarkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Hampir seluruh dari peraturan BAPEPAM menganut prinsip-prinsip GCG. Salah satu contoh penerapan prinsip GCG dalam peraturan perundang-undangan bidang pasar modal adalah penerapan prinsip keterbukaan, akuntabilitas, dan keadilan pada Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan transaksi Tertentu.
2. Kewajiban perusahaan terkait transaksi afiliasi dan benturan kepentingan diatur di dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan transaksi Tertentu. Perusahaan yang melakukan transaksi afiliasi maka kewajibannya dapat dibagi 3 bagian tergantung dari jenis transaksi yang dilakukan yaitu, *Pertama*, transaksi afiliasi yang memerlukan penilaian dari

pihak independen dan pengumuman kepada masyarakat, *Kedua*, transaksi afiliasi yang hanya wajib dilaporkan oleh perusahaan kepada BAPEPAM-LK, dan *Ketiga*, transaksi afiliasi yang dikecualikan dari ketentuan pertama dan ketiga. Kemudian, apabila perusahaan melakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan maka perusahaan wajib untuk menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham Independen sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

3. Penerapan prinsip GCG dalam transaksi sudah dilaksanakan dengan baik. Prinsip-prinsip tersebut terdiri dari prinsip keterbukaan, akuntabilitas, keadilan, dan tanggung jawab. Prinsip keterbukaan dalam transaksi ini dilihat dari pengumuman transaksi afiliasi kepada publik melalui Koran *Investor Daily* dan Idxnet. Prinsip akuntabilitas dilihat dari pengawasan pemegang saham terhadap kinerja perusahaan berdasarkan informasi yang didapat dari perusahaan. Prinsip keadilan dilihat dari kesempatan yang sama dari seluruh pemegang saham untuk mengakses transaksi yang dilakukan perusahaan tanpa melihat perbedaan atas klasifikasi saham dan kewajiban untuk melakukan RUPS Independen apabila dilakukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan. Kemudian prinsip tanggung jawab yang dilihat dari kepatuhan perusahaan pada kerangka hukum yang berlaku terkait transaksi afiliasi dan benturan kepentingan.

5.2 Saran

Saran dari penulis adalah agar BAPEPAM sebagai lembaga yang diberikan kewenangan oleh Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995, yang mengatur dan mengawasi kegiatan sehari-hari dalam pasar modal, untuk terus mengikuti perkembangan dunia usaha di Indonesia agar peraturan-peraturannya yang dibuatnya dapat mengakomodir kepentingan pihak-pihak yang berkecimpung di dalam pasar modal namun tetap terarah sesuai tujuan dari pasar modal itu sendiri. Kemudian, saran dari penulis kepada para perusahaan, adalah agar perusahaan terus mempertahankan dan juga meningkatkan penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate*

Governance dalam praktik bisnis dengan tujuan untuk memberi nilai lebih kepada perusahaan karena GCG merupakan isu yang cukup signifikan bagi para investor dan untuk melindungi para investor dari tindakan pihak-pihak tertentu yang merugikan perusahaan.



DAFTAR REFERENSI

BUKU

- Ais, Chatamarrasjid. *Menyingkap Tabir Perseroan (Piercing Te Corporate Veil) Kapita Selektu Hukum Perusahaan*. Cet. 1. Bandung: Citra Aditya Bakti, 2000.
- Anwar, Jusuf. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*. Cet. 1. Bandung: Alumni, 2005.
- Daniri, Mas Achmad. *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Cet. 1. Jakarta: Ray Indonesia, 2006.
- Emirzon, Joni. *Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance: Paradigma Baru dalam Praktik Bisnis Indonesia*. Cet. 1. Yogyakarta: Genta Press., 2007.
- Harahap, M. Yahya. *Hukum Perseroan Terbatas*. Jakarta: PT. Sinar Grafika, 2009.
- Hartono, Sri Redjeki. *Kapita Selektu Hukum Perusahaan*. Bandung: Mandar Maju, 2000.
- Hariyani, Iswi dan R. Serfianto. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Visimedia, 2010.
- Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance. *Pedoman Good Corporate Governance 2001*. Jakarta: KNKCG, 2001.
- Mamudji, et al. *Metode Penelitian dan Penulisan Hukum*. Ed. 1. Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005
- Nasarudin, M. Irsan. et al. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Cet. 6. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010.
- Prospektus Penawaran Umum PT. Garuda Indonesia (Persero) Tahun 2011.
- S. Clark, Lawrence and Peter D. Kinder. *Law and Regulation Environment*. 3rd edition. New York, USA: McGraw-Hill Inc, 1991.
- Syahrir, *Krisis Ekonomi Menuju Reformasi Total*. Cet. 2. Jakarta: Yayasan Obor, 2005.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Cet. 3. Jakarta: UI Press, 2010

- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. *Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*. Jakarta: Kencana, 2008
- Sutedi, Adrian. *Prinsip Keterbukaan dalam Pasar Modal, Restrukturisasi Perusahaan, dan Good Corporate Governance*. Jakarta: BP. Cipta Jaya, 2006.
- Sutojo, Siswanto dan E John Aldridge. *Good Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan yang Sehat*. Cet. 2. Jakarta: Damar Mulia Pustaka, 2008.
- The World Bank. *International Corporate Governance: Principles, Practices and Reform*. Jakarta: The Knowledge Centre FISEK Project, 2001.
- Tunggal, Iman Sjahputra dan Amin Widjaja Tunggal. *Membangun Good Corporate Governance (GCG)*. Cet. 1. Jakarta: Harvarindo, 2002.
- Wilamarta, Misahardi. *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*. Jakarta: Program Pascasarjana Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.
- Yuhassarie, Emmy dan Tri Harnowo, *Conflict of Interest on Corporate and Professional Practices*. Jakarta: Pelikan, 2002.

ARTIKEL DAN JURNAL

- Darmabrata, Wahyono 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*. (2003). 27.
- Djalil, Sofyan. A. "Good Corporate Governance". (Maret 2000). 5.
- Harnowo, Tri. "Conflict of Interest dalam Praktek Perusahaan dan Profesional". *PPK Newsletter Kajian Hukum Ekonomi dan Bisnis No. 49*. (Juni 2002). 15
- Investor Daily, Selasa 16 Agustus 2011.
- Lestariningsih. "Peranan Penerapan *Good Corporate Governance* dalam Pengembangan Perusahaan Publik". *Spirit Publik Volume 4 Nomor 2*. (Oktober 2008). 113-122.
- Sugarda, Paripurna P. "Pengelolaan Perusahaan yang Baik: Apakah Hanya Etika Bisnis atau Juga Persyaratan Hukum". *Jurnal Hukum Bisnis Vol. 14*. 54-61.
- Suratman, Adji. "Peran Akuntan pada Good Corporate Governance". *Media Akuntansi Nomor 7/TH.1*. (2000). 19.

Tjager, I Nyoman. "Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance pada BUMN". *Kompas*. (2004). 571-578.

_____. "Corporate Governance dalam Pasar Modal". *Newsletter No. 37* (Juni 1999). 6.

Tim Komite Tetap Good Corporate Governance KADIN, "Good Corporate Governance atau Bad Governance Memahami Arti Penting Good Corporate Governance". Jakarta: KADIN. 2006.

Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai Corporate Governance. "Studi Penerapan Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance". (2006). 6-78.

MAKALAH

Anwar, Jusuf. "Corporate Governance: A Prerequisite to Indonesia's Economic Revival". *Makalah*. (8 Maret 2000). 1.

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

Nestor, Stilpon dan John K. Thompson, "Corporate Governance Patterns in OECD Economies: Is Convergence Underway". *Makalah pada Seminar Corporate Governance in Asia: A Comparative Perspective*, Paris. (2001). 37.

PERATURAN PERUNDANG-UNDANGAN

Anggaran Dasar PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk.

Badan Pengawas Pasar Modal. *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Afiliasi dan Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu*. Keputusan Nomor: Kep-412/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.1.).

_____. *Keputusan Ketua Bapepam tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama*. Keputusan Nomor: Kep-413/BL/2009 (Peraturan Nomor IX.E.2.).

_____. *Keputusan Ketua Bapepam tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala*. Keputusan Nomor: KEP-36/PM/2003 (Peraturan Nomor X.K.2.).

Indonesia, *Undang-Undang Dasar 1945*.

_____. Undang-Undang tentang Pasar Modal, UU Nomor 8 tahun 1995, LN Nomor 64, TLN 3608.

_____. Undang-Undang tentang Badan Usaha Milik Negara, UU Nomor 19 tahun 2003, LN Nomor 70, TLN 4297.

_____. Undang-Undang tentang Pertahanan Negara, UU Nomor 3 tahun 2002, LN Nomor 3, TLN Nomor 4169.

_____. Undang-Undang tentang Tentara Nasional Indonesia, UU Nomor 34 tahun 2004, LN Nomor 127, TLN 4439.

_____. Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas, UU Nomor 40 tahun 2007, LN Nomor 106, TLN Nomor 4756.

_____. *Keputusan Menteri Negara/Kepala Badan Penanaman Modal dan Pembinaan Badan Usaha Milik Negara tentang Pengembangan Praktek Good Corporate Governance (GCG) dalam Perusahaan Perseroan (Persero)*, KEP-23/M-PM.PBUMN/2000, Ps 2.

_____. SK Menko Ekuin No. Kep-10/M.EKUIIN/08/1999 tanggal 10 Agustus 1999.

SKRIPSI DAN DISERTASI

Farida, Andalia. “Benturan Kepentingan Transaksi Dalam Perseroan”. Tesis Master Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Jakarta, 2004.

Surya, Indra. “Pemegang Saham Independen dalam Transaksi Benturan Kepentingan di Pasar Modal Indonesia”. Disertasi Doktor Universitas Indonesia. Jakarta. 2009

Wijayanti, Bangun. “Perlindungan Bagi Pemegang Saham Minoritas atas Transaksi yang Mengandung Benturan Kepentingan yang Dilakukan oleh Perusahaan Go Publik”. Tesis Master Fakultas Hukum Universitas Indonesia. Jakarta, 2005.

KAMUS

Departemen Pendidikan dan Kebudayaan. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka, 1990.

INTERNET

<http://www.bapepam.go.id/bapepamlk/organisasi/index.htm>, diakses pada tanggal 21 Oktober 2011 pada pukul 12.46 WIB.

http://www.ekonomirakyat.org/edisi_3/artikel_3.htm , diakses pada 20 Oktober 2011 pada pukul 02.26 WIB

<http://www.hukumonline.com/berita/baca/hol22761/analisis-transaksi-afiliasi-beresiko-terhadap-benturan-kepentingan>, diakses pada tanggal 20 Oktober 2011 pada pukul 20.32 WIB.

<http://made-tirthayatra.blogspot.com/2010/10/benturan-kepentingan.html>, diakses pada tanggal 16 Desember 2011 pada pukul 15.17 WIB.

<http://mohammedfikri.wordpress.com/2010/02/16/krisis-ekonomi-1998/>, diakses pada tanggal 20 Oktober 2011 pada pukul 02.26 WIB.

<http://www.nccg-indonesia.org/Proyek/ADB/comparative.pdf>, diakses pada tanggal 29 Desember 2011.

http://www.seasite.niu.edu/indonesian/Reformasi/Krisis_ekonomi.htm, diakses pada tanggal 20 Oktober 2011 pada pukul 02.00 WIB.

<http://tni-au.mil.id/content/sejarah-tni-angkatan-udara>, diakses pada tanggal 11 Desember 2011 pada pukul 22.26 WIB.

“Press Release Badan Pengawas Pasar Modal 18 Juni 2002”, http://www.bapepam.go.id/news/Juni2002/PR_18Jun.pdf>, 27 Juni 2005.