

BAB 2

PENGERTIAN SURAT BERHARGA, TUJUAN DAN KETENTUAN PELAKSANAAN RIGHT ISSUE

2.1. Instrumen Surat Berharga, Berdasarkan Kitab Undang-Undang Hukum Dagang Dan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

Surat berharga didalam pasar modal dikenal dengan sebutan efek, yang didalamnya melekat erat suatu hak tertentu, mempunyai nilai yang obyektif sehingga dapat diperjualbelikan. Hak yang melekat erat dimaksud dapat berupa hak menuntut penyerahan barang, hak yang berhubungan dengan perusahaan atau hak untuk menagih sejumlah uang.⁸

Didalam praktek masyarakat sudah mengenal jenis-jenis surat berharga, seperti surat wesel, surat sanggup, surat cek, carter partai, konosemen, obligasi dan sertifikat, terutama penggunaan surat wesel dan surat cek yang digunakan sebagai alat pembayaran, sehingga dapat dikatakan, bahwa didalam surat berharga terdapat dua fungsi, yaitu :

- a. Sebagai alat untuk dapat diperdagangkan.
- b. Sebagai alat bukti terhadap hutang yang telah ada.⁹

Penyerahan suatu surat berharga kepada seseorang yang berhak atas penyerahan tersebut haruslah berarti, bahwa semua atas tagihan yang disebutkan di dalam surat

⁸Man Suparman Sastrawidjaya, *Aspek-Aspek Hukum Asuransi Dan Surat Berharga*, (Bandung: Alumni, 1997), hlm. 237.

⁹Emmy Pangaribuan Simanjuntak, *Hukum Dagang Surat-Surat Berharga*, (Seksi Hukum Dagang Fakultas Hukum Universitas Gajah Mada, 1979), Hlm. 9.

itu diperalihkan kepada pemegang surat berharga tersebut, bahkan apabila pemegang sebelumnya yang menyerahkan itu sebenarnya bukanlah orang-orang yang berhak sungguh-sungguh melainkan hanya berhak berdasarkan kenyataannya. Dengan memiliki surat berharga itu, pemegang yang jujur menerima peralihan surat itu, memperoleh hak atas semua tagihan yang diwujudkan di dalam surat itu. Perlindungan kepada pemegang surat berharga dapat dilihat di dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD) pasal 116 dan pasal 109 untuk wesel dan surat sanggup sedangkan untuk cek diatur dalam pasal 119 KUHD.

Menurut pasal 1 angka 5 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivative dari efek.

Penerbitan surat berharga di pasar modal dapat dilakukan dengan cara melakukan penawaran umum, yang dapat dibagi menjadi 3 (tiga), yaitu:

- 2.1.1 Penawaran Umum Perdana** (Go Public atau Initial Public Offering), yaitu suatu perseroan terbatas yang melakukan penawaran umum untuk pertama kalinya. Manfaat melakukan penawaran umum perdana, yaitu:
- a. Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus;
 - b. Biaya go public relatif murah;
 - c. Proses relatif mudah;
 - d. Pembagian deviden berdasarkan keuntungan;
 - e. Penyertaan masyarakat, biasanya tidak berminat masuk dalam manajemen;
 - f. Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme;
 - g. Memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial;
 - h. Emiten (pihak yang melakukan penawaran umum) akan lebih dikenal oleh masyarakat (go public merupakan media promosi);

- i. Memberikan kesempatan bagi koperasi dan karyawan perusahaan untuk membeli saham.

2.1.2. Penawaran Umum Obligasi, yaitu penawaran umum efek yang bersifat hutang.

Sebagai instrument hutang atau debt securities, obligasi memiliki beberapa karakteristik, antara lain:

- a. Nilai Pokok Hutang. Besarnya nilai obligasi yang dikeluarkan sebuah perusahaan telah ditetapkan sejak awal obligasi tersebut diterbitkan;
- b. Memiliki Masa Jatuh Tempo. Masa berlaku obligasi sudah ditentukan secara pasti pada saat obligasi tersebut diterbitkan, misalnya 5 tahun, 7 tahun dan seterusnya, jika telah melampaui masa jatuh tempo, maka obligasi tersebut tidak berlaku lagi;
- c. Kupon obligasi. Pendapatan utama pemegang obligasi berupa bunga yang dibayar perusahaan kepada pemegang obligasi pada waktu-waktu yang telah ditentukan, misalnya dibayar setiap 3 bulan, atau setiap 6 bulan sekali. Besarnya kupon yang dibayar perusahaan penerbit obligasi, dapat berupa:
 - i. kupon dengan tingkat bunga tetap, misalnya sebesar 12% setiap tahun;
 - ii. Kupon dengan tingkat bunga mengambang, artinya tingkat bunga yang diberikan tidak tetap atau tergantung tingkat suku bunga yang sedang berlaku, sebagai patokan adalah SBI (Sertifikat Bank Indonesia);
 - iii. Kupon dengan tingkat suku bunga kombinasi atau gabungan antara tetap dan mengambang.

- iv. Peringkat obligasi, gambaran kemampuan bayar perusahaan penerbit obligasi, dalam hal pembayaran kupon dan pengembalian pokok obligasi.³³

2.1.3. Penawaran Umum Terbatas (Right Issue), yaitu Penawaran Umum Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu kepada pemegang saham mayoritas maupun pemegang saham minoritas (pasal 82 ayat 1 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal), yang dimaksud dengan hak memesan efek terlebih dahulu adalah hak yang melekat pada saham yang memberikan kesempatan bagi pemegang saham yang bersangkutan untuk membeli efek baru sebelum ditawarkan kepada pihak lain. Jika seorang investor/pemegang saham tidak ingin menggunakan hak tersebut, maka dia dapat menjual hak tersebut, atau dengan kata lain hak tersebut dapat diperjualbelikan, sehingga muncul periode perdagangan right (HMETD/Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu). Masa perdagangan HMETD dimulai setelah berakhirnya distribusi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dan berlangsung sekurang-kurangnya 5 (lima) hari kerja dan paling lama 30 (tiga puluh) hari kerja setelah tanggal distribusi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu berakhir.

2.2. Jual Beli Sebagai Dasar Pelaksanaan Right Issue (Penawaran Umum Terbatas)

Definisi jual beli menurut Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (KUHPerd) pasal 1457, adalah

“Suatu perjanjian, dengan mana pihak yang satu mengikatkan dirinya untuk menyerahkan suatu kebendaan, dan pihak yang lain dapat membayar harga yang telah diperjanjikan”³⁴

³³Hendy M. Fakhruddin, *Go Public Strategi Pendanaan Dan Peningkatan Nilai Perusahaan*, (Jakarta: Gramedia, 2008), hlm. 35-38.

³⁴*Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgelijk Wetboek)*, diterjemahkan oleh R. Subekti dan R. Tjitrosudibio, cet. 28, (Jakarta: Pradnya Paramita, 1996), ps. 1457.

Perkataan jual beli menunjukkan, bahwa dari satu pihak perbuatan dinamakan menjual, sedangkan dari pihak lain dinamakan membeli, dalam pelaksanaan right issue, maka dapat dikatakan , bahwa Emiten/Perusahaan bertindak sebagai penjual, sedangkan pemegang saham/investor adalah pembeli.

Menurut pasal 1458 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, jual beli mempunyai sifat konsensualitas, yang artinya jual beli dianggap sudah terjadi antara kedua belah pihak seketika setelah mereka mencapai sepakat tentang barang dan harga, meskipun barang itu belum diserahkan maupun harganya belum di bayar, dalam hal jual beli saham di Pasar Modal juga menganut asas Konsensualitas, dimana jika terjadi jual beli saham, barang dan uangnya (harga) belum bertemu pada hari itu, walaupun telah terjadi jual beli, untuk pembelian maupun penjualan barang diserahkan pada hari ke-3 (tiga) dan uangnya diserahkan pada hari ke-3 juga sejak terjadinya pembelian/penjualan di Lantai Bursa (Bursa Efek Indonesia)

Ketentuan yang mengatur tentang asas konsensualitas dapat ditemui dalam pasal 1320 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, yang berbunyi :

Untuk sahnya suatu perjanjian diperlukan 4 (empat) syarat, yaitu:

- a. Sepakat mereka yang mengikatkan dirinya;
- b. kecakapan untuk membuat suatu perikatan;
- c. suatu hal tertentu;
- d. suatu sebab yang halal.³⁵

Dengan demikian, maka jelaslah bahwa suatu kesepakatan lisan saja yang telah tercapai antara para pihak yang membuat atau mengadakan perjanjian telah membuat perjanjian tersebut sah dan mengikat bagi para pihak.

Bagi pihak penjual ada dua kewajiban utama yang harus dilakukan dalam transaksi jual-beli, yaitu:

- a. Menyerahkan hak milik atas barang yang diperjualbelikan;

³⁵R.Subekti, *Aneka Perjanjian*, Cet. 10, (Bandung: PT. Citra Aditya Bakti, 1995), hlm. 4.

- b. Menanggung kenikmatan tentram atas barang tersebut dan menanggung terhadap cacat-cacat yang tersembunyi.

Kewajiban utama si pembeli adalah membayar harga pembelian pada waktu dan tempat sebagaimana ditetapkan menurut perjanjian, hal tersebut termaktub dalam pasal 1513 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata. Harga yang harus dibayar berupa uang, meskipun mengenai hal ini tidak ditetapkan dalam suatu pasal undang-undang, namun sudah dengan sendirinya termaktub didalam pengertian jual-beli, karena bila tidak, jika harga tersebut berupa barang, maka merubah perjanjiannya menjadi tukar-menukar.³⁶

Pada saat ini Bursa Efek Indonesia memberlakukan sistem perdagangan tanpa warkat (Scripless Trading), artinya saham yang diperdagangkan di lantai bursa bukan lagi dalam bentuk fisik dalam penyerahan barangnya, untuk mekanisme perdagangan tersebut diatur oleh PT. KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian efeknya dan PT KPEI (Kliring dan Penjaminan Efek Indonesia) sebagai pelaksana kliring terhadap terjadinya transaksi jual beli efek di lantai bursa dan menyediakan fasilitas pinjam-meminjam efek.

Proses Pelaksanaan Perdagangan di Bursa Efek Indonesia, sebagai berikut :

a. Pelaksanaan Perdagangan.

Pelaksanaan perdagangan di Bursa Efek Indonesia dilakukan dengan menggunakan fasilitas JATS (Jakarta Automatic Trading System). Perdagangan efek hanya dapat dilakukan oleh Anggota Bursa (Perusahaan Efek yang telah memiliki ijin usaha dari Badan Pengawas Pasar Modal sebagai Perantara Pedagang Efek, sebagaimana dimaksud dalam pasal 1 ayat 2 Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan telah memperoleh Persetujuan Keanggotaan Bursa untuk melakukan kegiatan perdagangan Efek di Bursa)³⁷ yang juga menjadi anggota Kliring KPEI. Anggota Bursa Efek bertanggung

³⁶*Ibid*, hlm. 21 .

³⁷Peraturan PT. Bursa Efek Jakarta Nomor II.A, *Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-307/BEJ/12-2006 Tentang Perdagangan Efek*. angka I sub 1.1

jawab terhadap seluruh transaksi yang dilakukan di Bursa, baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah.

b. Segmen Pasar di Bursa

Ada 3 (tiga) segmen pasar di Bursa Efek Indonesia, yaitu:³⁸

- i) Pasar Reguler, yaitu pasar dimana perdagangan efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan oleh Anggota Bursa Efek melalui JATS dan penyelesaiannya dilakukan pada hari bursa ketiga setelah terjadinya transaksi bursa (T+3);
- ii) Pasar Tunai, yaitu pasar dimana perdagangan efek dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan oleh Anggota Bursa melalui JATS dan penyelesaiannya dilakukan pada hari Bursa yang sama dengan terjadinya transaksi Bursa (T+0);
- iii) Pasar Negosiasi, yaitu pasar dimana perdagangan efek di Bursa dilaksanakan berdasarkan tawar menawar langsung secara individual dan tidak secara lelang yang berkesinambungan dan penyelesaiannya dapat dilakukan berdasarkan kesepakatan Anggota Bursa Efek.

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) hanya dapat diperdagangkan pada pasar Tunai dan di Pasar Negosiasi pada sesi I, sedang masa perdagangannya berlangsung sekurang-kurangnya selama 5 (lima) hari Bursa/kerja dan paling lama 30 (tiga puluh) kerja setelah tanggal distribusi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu berakhir.

c. Waktu Perdagangan

Perdagangan efek di Pasar Reguler, Pasar Tunai dan Pasar Negosiasi dilakukan selama jam perdagangan pada setiap Hari Bursa dengan berpedoman pada waktu JATS, yang dibagi dalam 2 (dua) sesi, yaitu:

- Sesi I berlangsung dari pukul 09.30 sampai dengan pukul 12.00
- Sesi II berlangsung dari pukul 13.30 sampai dengan pukul 16.00

Pedoman waktu tersebut berlaku mulai hari Senin sampai Kamis, sedangkan untuk hari jumat berlaku pedoman waktu sebagai berikut:

³⁸*Ibid*, angka I sub1.25, 1.26, 1.24.

- Sesi I berlangsung dari pukul 09.30 sampai dengan pukul 11.30
- Sesi II berlangsung dari pukul 14.00 sampai dengan pukul 16.00

Untuk waktu perdagangan di Pasar tunai, hanya berlaku pada sesi I saja, selain itu ada waktu Pra Pembukaan, yaitu periode sebelum dimulainya jam perdagangan pada setiap hari Bursa dimana setiap Anggota Bursa Efek mempunyai kesempatan untuk memasukan penawaran jual dan atau permintaan beli suatu efek sehingga dimungkinkan terjadinya pembentukan harga pembukaan pada efek tersebut. Waktu Pra Pembukaan untuk pasar Reguler, yang dilakukan setiap hari Bursa, yaitu:

- Pukul 09.10 sampai dengan pukul 09.25, pada saat ini Anggota Bursa memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli;
- Pukul 09.25 sampai dengan pukul 09.29.59, pada saat ini JATS melakukan proses pembentukan Harga Pra Pembukaan dan alokasi transaksi yang terjadi.³⁹

2.3. Tujuan Dan Ketentuan Pelaksanaan Right Issue (Penawaran Umum Terbatas)

2.3.1. Pengertian Dan Tujuan Right Issue (Penawaran Umum Terbatas)

Right atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) merupakan surat berharga yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk menukarkannya (exercise) menjadi saham biasa. HMETD diberikan kepada para pemegang saham sehubungan dengan proses pengeluaran saham baru atau yang dikenal dengan istilah Right Issue, ketika terjadi right issue, maka pemegang saham lama (existing shareholder) memiliki hak lebih utama/lebih dahulu (pre-emptive right) atas saham baru yang dikeluarkan perusahaan, biasanya ditawarkan dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar menurut perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham lama. Skema ini bertujuan menjaga agar pemegang saham lama tidak mengalami penurunan persentase kepemilikan (dilusi) sehubungan

³⁹*Ibid.*, angka II.3 sub. II.3.2.3.

dengan penerbitan saham baru, karena HMETD bersifat hak, maka pemegangnya tidak harus melaksanakan hak tersebut. Jika pemegang HMETD tidak melaksanakan haknya, maka ia dapat menjual haknya tersebut di bursa pada jadwal yang telah ditentukan, namun jika pemegang saham yang tidak melaksanakan haknya, maka ia akan mengalami penurunan persentase kepemilikan.

Right Issue (HMETD) terkait erat dengan Pre-emptive Right (hak yang dimiliki oleh pemegang saham untuk mempertahankan persentase kepemilikannya). Sebagaimana diatur dalam Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu khususnya butir 2 disebutkan, bahwa:

“Apabila suatu perusahaan yang telah melakukan penawaran umum saham atau perusahaan publik bermaksud untuk menambah modal sahamnya, termasuk melalui penerbitan waran atau efek konversi, maka setiap pemegang saham harus diberi hak memesan efek terlebih dahulu sebanding dengan persentase pemilikan mereka”.⁴⁰

Secara umum right issue ditujukan untuk memperkuat permodalan suatu perusahaan. Dana yang dihasilkan dari adanya right issue dapat digunakan untuk berbagai tujuan, misalnya melakukan ekspansi usaha, melunasi pembayaran hutang, atau akuisisi internal. Beberapa emiten perbankan melakukan right issue untuk memperkuat struktur modal dan meningkatkan Rasio Kecukupan Modal (CAR).

Pada prinsipnya, right issue merupakan bagian tidak terpisahkan dari strategi perusahaan dalam rangka memperkuat daya saing (competitive position), namun demikian tidak selalu strategi tersebut diterima dengan baik oleh investor sehingga terkadang dalam right issue terjadi pro dan kontra dikalangan investor, bagi investor yang tidak tertarik dengan adanya right issue, maka investor tersebut tidak akan mengambil bagian hak untuk menebus harga rightnya, dan konsekuensinya investor tersebut akan mengalami dilusi (penurunan persentase kepemilikan).

Berdasarkan data yang dihimpun Investor Daily, selama semester I tercatat 11 (sebelas) emiten menerbitkan saham baru senilai Rp 47,14 triliun, jumlah tersebut hampir 10 (sepuluh) kali lipat dari penerbitan saham baru periode sama tahun lalu senilai Rp 40,2 triliun. Sedangkan pada semester II, setidaknya ada 20 (dua puluh)

⁴⁰Badan Pengawas Pasar Modal Nomor IX.D.1, *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-26/PM/2003 Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu*, butir.2.

emiten yang mengumumkan penerbitan saham baru, 7 (tujuh) emiten diantaranya sudah melaksanakan right issue senilai Rp 12,27 triliun, dengan demikian total right issue tahun ini minimal mencapai Rp 68,1 triliun.⁴¹

Right Issue merupakan alternatif pendanaan terbaik ketika tingkat suku bunga dan inflasi tinggi, jika emiten membutuhkan dana cepat, perusahaan akan memilih right issue. Tren kenaikan inflasi dan suku bunga mengakibatkan pendanaan melalui obligasi dan pinjaman perbankan beresiko tinggi dan mahal. Namun tidak semua emiten memilih penerbitan saham baru (right issue), karena dapat membuat dilusi pemegang saham mayoritas, apabila haknya tidak dieksekusi.

Lembaga yang terkait dalam Penawaran Umum Terbatas (Right Issue), yaitu:

a. Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal)

Berdasarkan pasal 5 huruf d Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Bapepam menetapkan persyaratan dan tata cara Pernyataan pendaftaran serta menyatakan, menunda, atau membatalkan efektifnya pernyataan pendaftaran.

b. Bursa Efek Indonesia

Sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka (pasal 1 angka 4 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal).

c. Lembaga Penyimpanan Dan Penyelesaian (LPP)

PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) Sebagai pihak yang menyelenggarakan jasa penyimpanan dan penyelesaian yang memenuhi standar Internasional dengan tujuan agar transaksi bursa berjalan teratur, wajar dan efisien, dengan menerapkan beberapa hal, yaitu:

- 1) Mengimplementasikan sistem penyelesaian transaksi melalui pemindahbukuan;
- 2) Menyediakan layanan lintas batas;

⁴¹Abdul Muslim dan Parluhutan Situmorang, "Rights Issue Melonjak," *Investor Daily*, 5 Agustus 2008): 1.

- 3) Mengimplementasikan rekomendasi IOSCO, delivery vs payment, dan siklus penyelesaian transaksi yang lebih pendek;
- 4) Menyediakan rencana kelangsungan usaha dan fasilitas penanggulangan bencana;
- 5) Berpartisipasi dalam pengembangan pasar modal yang likuid dan efisien.⁴²

Lembaga penunjang Pasar Modal yang terkait dalam Penawaran Umum Terbatas (Right Issue), yaitu:

- a. **Biro Administrasi Efek (BAE)**, adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan pembagian efek;
- b. **Kustodian**, adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

Profesi penunjang Pasar Modal yang terkait dengan Penawaran Umum Terbatas (Right Issue), yaitu:

- a. **Akuntan Publik**, , fungsi utama Akuntan Publik dalam rangka Penawaran Umum Terbatas adalah untuk melaksanakan pemeriksaan (audit) berdasarkan standar audit yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia, dalam hal ini tanggung jawab Akuntan Publik adalah membantu emiten dalam proses emisinya, yakni berupa penyusunan prospektus dan laporan tahunan, yang mencakup laporan keuangan yang diaudit, disajikan secara jelas serta membanu emiten dalam mematuhi persyaratan mengenai keterbukaan, dengan mengungkapkan informasi dan fakta material yang relevan kepada masyarakat.
- b. **Notaris**, ruang lingkup tugas Notaris dalam rangka Penawaran Umum Terbatas, adalah menyusun anggaran dasar para pelaku pasar modal, menyiapkan dan membuat akta-akta dalam rangka Penawaran Umum Terbatas serta membuat Berita Acara Rapat mengenai hal tersebut.

⁴²Nasarudin dan Indra Surya, *Op. cit.*, hlm. 88.

- c. **Penasihat Hukum**, ruang lingkup tugas Penasihat Hukum dalam rangka Penawaran Umum Terbatas, adalah memberikan pendapat hukum mengenai Perseroan (Emiten) serta membantu nasabah dalam melakukan kegiatannya agar sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
- d. **Penilai**, ruang lingkup tugas Penilai, adalah melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan, menentukan nilai wajar atas suatu aktiva emiten dan menyusun standar kerja profesi dalam rangka untuk menyeragamkan metode penilaian.⁴³

2.3.2. Pengertian Pre-emptive Right dan Kaitannya dengan Right Issue.

Pre-emptive right merupakan suatu hak yang dimiliki oleh pemegang saham lama untuk didahulukan dalam hal mengambil bagian dalam penerbitan saham baru yang dikeluarkan oleh perseroan ketika ada peningkatan modal ditempatkan (berdasarkan pasal 33 ayat 1 Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dikatakan, bahwa paling sedikit 25% dari modal dasar harus ditempatkan dan disetor penuh), secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya, jika perusahaan membutuhkan dana melebihi modal dasar, maka sebelum melakukan Penawaran Umum Terbatas, perusahaan/Emiten tersebut harus mengubah Anggaran Dasarnya dengan menambah modal dasar perusahaan tersebut, melebihi dana/modal yang dibutuhkan oleh perusahaan, sehingga dapat melaksanakan Right Issue. Pre-emptive Right diberikan agar pemegang saham lama diberi kesempatan untuk mempertahankan persentase kepemilikan sahamnya dalam suatu perseroan, dengan tujuan melindungi pemegang saham dari dilusi nilai dan pengendalian saat saham baru diterbitkan. Pasar Modal Indonesia lebih mengenal pre-emptive right dengan sebutan “Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu” (HMETD). Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas juga mengatur tentang pre-emptive right ini, dimana dikatakan, bahwa terhadap seluruh saham yang

⁴³Prospektus, PT Barito Pacific Tbk tentang *Penawran Umum Terbatas I Kepada Para Pemegang Saham Perseroan Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)*, (Jakarta: 16 Nopember 2007), hlm. 130-132.

dikeluarkan untuk penambahan modal harus terlebih dahulu ditawarkan kepada setiap pemegang saham seimbang dengan pemilikan saham untuk klasifikasi saham yang sama dan dalam hal saham yang akan dikeluarkan untuk penambahan modal merupakan saham yang klasifikasinya belum pernah dikeluarkan, yang berhak membeli terlebih dahulu adalah seluruh pemegang saham sesuai dengan perimbangan jumlah saham yang dimilikinya.⁴⁴ Namun ketentuan ini dapat dikecualikan bila anggaran dasar perseroan menentukan lain. Tujuan diadakannya pre-emptive right, adalah:

- a. Agar pemilik saham lama dapat mempertahankan kekuasaan pengendalian atas perusahaan, pemegang saham lama dapat mencegah manajemen perusahaan untuk menjual saham baru dengan harga lebih rendah dari harga pasar kepada pemegang saham baru.
- b. Untuk mencegah penurunan nilai kekayaan pemilik saham setelah right issue dilaksanakan, untuk itu pemegang saham harus berhati-hati bila perusahaan menerbitkan saham baru, karena pemegang saham harus memperhitungkan seberapa besar dilusi yang dapat terjadi terhadap saham yang dimilikinya.

2.3.3. Ketentuan Pelaksanaan Right Issue

Ketentuan yang diperlukan untuk menambah modal perseroan melalui penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (Right Issue), sebagai berikut :

2.3.3.1. Harga pelaksanaan right issue tidak boleh lebih rendah dari nilai nominal.⁴⁵

2.3.3.2. Pengumuman oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Dalam peraturan Bapepam Nomor IX.D.1, tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) disebutkan bahwa untuk dapat melaksanakan RUPS

⁴⁴Indonesia, *Undang-Undang Perseroan Terbatas*, UU No. 40 Tahun 2007, TLN No. 4756, ps. 43 ayat (1) dan (2).

⁴⁵Fakhrudin, *Op.Cit.*, hlm. 221.

dalam rangka penambahan modal dengan HMETD, Emiten harus telah mengajukan Pernyataan Pendaftaran dan Dokumen pendukungnya kepada Bapepam dalam bentuk serta mencakup informasi yang ditetapkan dalam Penawaran Umum dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu sesuai dengan Peraturan Bapepam Nomor IX.D.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, hal ini merupakan pengumuman oleh perusahaan kepada para pemegang saham, yang dilakukan selambat-lambatnya 28 hari sebelum RUPS, adapun informasi yang harus disampaikan, antara lain:

1. Nama lengkap Emiten atau perusahaan public dan alamat kantor pusat.
2. Uraian mengenai efek yang timbul sebagai akibat dari pelaksanaan HMETD.
3. Tanggal RUPS.
4. Tanggal Pencatatan pemegang saham yang mempunyai HMETD pada daftar pemegang saham atau nomor kupon untuk menentukan HMETD.
5. Tanggal terakhir dari Pelaksanaan HMETD, dengan pemberitahuan bahwa hak yang tidak dilaksanakan pada tanggal tersebut tidak berlaku lagi dan tanggal terakhir pembayaran.
6. Periode perdagangan HMETD.
7. Harga pelaksanaan efek.
8. Rasio HMETD atas saham yang ada.
9. Tata cara pemesanan efek.
10. Uraian mengenai perlakuan efek yang tidak dibeli oleh yang berhak dan HMETD dalam bentuk pecahan.

11. Pernyataan mengenai tata cara pengalihan HMETD.
12. Tata cara penerbitan dan penyampaian bukti HMETD serta surat efek.
13. Nama Bursa Efek tempat diperdagangkannya HMETD.
14. Rencana Emiten atau Perusahaan Publik untuk mengeluarkan atau tidak mengeluarkan saham atau efek lain yang dapat dikonversikan menjadi saham dalam waktu 12 (dua belas) bulan setelah tanggal efektif.
15. Nama lengkap pihak yang bertindak sebagai pembeli siaga.
16. Dampak dilusi dari penerbitan efek baru.
17. Penggunaan dana hasil Penawaran Umum dengan HMETD.
18. Ringkasan analisis dan pembahasan oleh manajemen.
19. Informasi tentang prospektus dapat diperoleh.⁴⁶

2.3.3.3 Menyediakan prospektus bagi pemegang saham, selambat-lambatnya 28 hari sebelum RUPS dilaksanakan. Prospektus yang dikeluarkan adalah prospektus pendahuluan mengenai penawaran HMETD, bentuk dan isi prospektus harus sesuai dengan Peraturan Bapepam Nomor IX.D.3, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep-09/PM/2000 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.

2.3.3.4 Mengadakan RUPS, untuk mempertimbangkan dan menyetujui alasan-alasan dan rencana penawaran umum terbatas tersebut, dengan memperhatikan kondisi keuangan perusahaan yang telah diumumkan

⁴⁶Badan Pengawas Pasar Modal Nomor IX.D.1, *Op.Cit.*, angka 14.

sebelumnya dalam prospektus, sesuai dengan prinsip keterbukaan, hal ini sesuai dengan pasal 41 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan terbatas, yang menyatakan bahwa Penambahan modal Perseroan dilakukan berdasarkan persetujuan RUPS. Jika dihubungkan dengan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, maka dapat dilihat, bahwa telah terjadi perjanjian antara Emiten dengan para pemegang saham lama yang tertuang dalam Berita Acara hasil RUPS, berarti ketentuan pasal 1338 Kitab Undang-Undang Hukum Perdata, yaitu:

“Semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya,

Suatu Perjanjian tidak dapat ditarik kembali selain dengan sepakat kedua belah pihak, atau karena alasan-alasan yang oleh undang-undang dinyatakan cukup untuk itu,

Suatu perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik”.⁴⁷

berlaku bagi Emiten dan para pemegang saham lama, dalam arti isi Berita Acara yang dibuat oleh Notaris berlaku bagi Emiten dan para pemegang saham lama sebagai undang-undang. Untuk dapat melaksanakan Rapat Umum Pemegang Saham dalam rangka Penawaran dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, wajib dipenuhi hal-hal sebagai berikut : Perusahaan yang melakukan penawaran umum untuk menambah modal sahamnya telah mengajukan Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada Bapepam dalam bentuk tertulis serta mencakup informasi yang ditetapkan untuk Penawaran Umum dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, sesuai dengan Peraturan Nomor IX.D.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu selambat-lambatnya 28 (dua puluh delapan) hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham dan Bapepam tidak mempunyai tanggapan lebih lanjut secara tertulis terhadap pernyataan Pendaftaran yang telah disampaikan.⁴⁸

⁴⁷Subekti dan R.Tjitrosudibio, *Op. Cit.*, ps. 1338.

⁴⁸Badan Pengawas Pasar Modal No. IX.D.1, *Op.Cit.*, angka. 7.

2.3.3.5. Penelitian/penelaahan oleh Bapepam sampai pemberian pernyataan dinyatakan efektif. Pernyataan efektif diberikan oleh Ketua Bapepam. Tahap ini sangat menentukan, karena dari sinilah dapat diketahui apakah efek yang diterbitkan perusahaan dapat ditawarkan kepada masyarakat sebagai pemegang saham atau tidak. Sebelum dinyatakan efektif, Bapepam melakukan penelaahan sesuai dengan ketentuan yang berlaku terhadap dokumen-dokumen yang sekurang-kurangnya terdiri dari Surat pernyataan pendaftaran, prospektus, dan dokumen lain yang diperlukan sebagai bagian dari pernyataan pendaftaran. Pernyataan pendaftaran yang diajukan baru dapat menjadi efektif setelah memperoleh persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS tentang penawaran HMETD. Setelah pernyataan pendaftaran menjadi efektif, maka emiten dapat mulai melakukan penawaran rightnya (pelaksanaan right) sesuai dengan jadwal pelaksanaan penawaran umum terbatas yang dicantumkan dalam pengumuman rightnya.

2.3.3.6. Harga teoritis. Dalam Peraturan Pencatatan PT Bursa Efek Indonesia Nomor I-A poin V, tentang Persyaratan Pencatatan Saham Tambahan disebutkan harga teoritis saham hasil tindakan penerbitan saham baru sekurang-kurangnya Rp 100,00 (seratus rupiah), kecuali jika Perusahaan tercatat dapat meyakinkan Bursa bahwa dengan tidak dilakukannya tindakan korporasi dapat menimbulkan pengaruh buruk terhadap kelangsungan usaha kelangsungan tercatat (huruf v.3.2), selain itu diatur pula teknis perhitungan harga teoritis, yaitu "Harga teoritis saham dihitung berdasarkan rata-rata harga penutupan saham perusahaan yang bersangkutan selama 25 (dua puluh lima) hari Bursa berturut-turut di pasar reguler sebelum Perusahaan tercatat melakukan pengumuman mengenai akan dilakukannya pemanggilan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan tercatat yang mengagendakan pemecahan saham, penerbitan saham bonus dan atau saham deviden, atau penerbitan Efek Bersifat Ekuitas selain saham. (huruf v.3.3). Hak Memesan

Efek Terlebih Dahulu (HMETD) termasuk kategori efek bersifat ekuitas selain saham, sehingga ketentuan tersebut berlaku dalam penerbitan HMETD.⁴⁹

2.3.4. Harga Teoritis akibat Right Issue.

Nilai dari Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yang sah akan berbeda-beda dari HMETD yang satu dengan yang lainnya berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran yang ada pada saat ditawarkan.

Sesuai dengan ketentuan yang diatur melalui Peraturan Perdagangan Bursa Efek Indonesia Nomor II.A lampiran II-A.1, ditentukan tata cara perhitungan Harga Teoritis hasil Right Issue dengan formula, sebagai berikut :

Perhitungan harga teoritis saham baru :

$$\text{Harga teoritis saham baru (HTSB)} = \frac{(\text{Pc} \times \text{N}) + (\text{Ps} \times \text{M})}{\text{N} + \text{M}}$$

$$\text{Harga teoritis HMETD} = \text{HTSB} - \text{Ps}$$

Keterangan:

Pc = Kurs penutupan saham pada hari bursa terakhir sebelum Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu diperdagangkan.

Ps = Harga Pelaksanaan Persaham.

N = Ratio jumlah saham lama yang diperlukan untuk mendapatkan sejumlah Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu tertentu.

M = Jumlah saham baru hasil pelaksanaan Hak Memegang Efek Terlebih Dahulu berdasarkan pelaksanaan 1 (satu) Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu memperoleh 1 (satu) saham baru.⁵⁰

⁴⁹Fakhrudin, *Op.Cit.*, hlm. 223.

⁵⁰*Ibid.*, hlm. 224.

Sesuai dengan Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1, maka pecahan HMETD tersebut wajib dijual oleh Perseroan (Emiten) dan hasil penjualannya dimasukkan kedalam rekening Perusahaan.

2.3.5. Jadwal Pelaksanaan Right Issue

Emiten yang melakukan penambahan modal dengan melakukan right issue, harus memenuhi peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam, yaitu :

- a. Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1 lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-26/PM/2003 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu;
- b. Peraturan Bapepam Nomor IX.D.2 lampiran keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-08/PM/2000 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu;
- c. Peraturan Bapepam Nomor IX.D.3 lampiran keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-09/PM/2000 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.

Setelah semua persyaratan dalam rangka right issue dengan menerbitkan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu terpenuhi, maka selanjutnya prosedur right issue dapat dilaksanakan. Berikut ini dapat dilihat jadwal pelaksanaan right issue beserta pedoman peraturan dalam penentuan jadwal Penawaran Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), yaitu :

- a. Rapat Umum Pemegang Saham, sesuai dengan pasal 41 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas;
- b. Pernyataan Pendaftaran Penawaran Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu menjadi efektif setelah memperoleh persetujuan RUPS, sesuai dengan Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1, lampiran keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-26/PM/2003, angka 8 (delapan), yang menyatakan bahwa kecuali dinyatakan lain oleh Bapepam, maka Pernyataan Pendaftaran yang disyaratkan untuk dapat melaksanakan RUPS dalam rangka penawaran

dengan HMETD ini menjadi efektif setelah memperoleh persetujuan dari para pemegang saham dalam RUPS mengenai penawaran HMETD;

- c. Perusahaan tercatat wajib melaporkan hasil RUPS mengenai persetujuan penawaran HMETD kepada Bursa Efek Indonesia dengan melampirkan surat efektif dari Bapepam, jadwal pelaksanaan penawaran HMETD dan prospektus, selambat-lambatnya 1 (satu) hari bursa setelah RUPS, sesuai dengan Surat Edaran PT Bursa Efek Jakarta Nomor: SE-002/BEJ/032000 tanggal 15 Maret 2000;
- d. Bursa Efek Indonesia mengumumkan right issue di lantai bursa, selambat-lambatnya hari bursa berikutnya setelah pemberitahuan diterima oleh Bursa, sesuai dengan Surat Edaran PT. Bursa Efek Jakarta No. SE-002/BEJ/032000 tanggal 15 Maret 2000;
- e. Cum HMETD (tanggal terakhir perdagangan saham yang masih mengandung hak untuk dapat memperoleh HMETD/hak rightnya) di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi, 3 (tiga) hari Bursa sebelum recording date (tanggal penentuan para pemegang saham yang berhak mendapatkan HMETD), sesuai dengan Peraturan Perdagangan Efek Nomor II-A Lampiran VI Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep-307/BEJ/122006 tanggal 11 Desember 2006 huruf B.3.b dan Lampiran VII Kep-307/BEJ/122006 tanggal 11 Desember 2006 huruf B.11.b;
- f. Ex HMETD (tanggal dimana perdagangan saham sudah tidak mengandung hak untuk mendapatkan HMETD) di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi, 1 (satu) hari bursa setelah Cum HMETD di Pasar Reguler, sesuai dengan Peraturan Perdagangan Efek Nomor II-B.2 Lampiran Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep-056/BEJ/092002 tanggal 03 September 2002 huruf B.3.b dan 1 (satu) Bursa setelah Cum HMETD di Pasar Negosiasi, sesuai Peraturan Perdagangan Efek Nomor II-B.3 Lampiran Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No. Kep-057/BEJ/092002 tanggal 03 September 2002 huruf B.11.b;

- g. Cum HMETD di Pasar Tunai, hari Bursa yang sama dengan Recording Date Daftar Pemegang Saham (DPS), sesuai Peraturan Perdagangan Efek Nomor II-A Lampiran VI Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep-307/BEJ/122006 tanggal 11 Desember 2006 huruf B.3.b;
- h. Recording Date untuk memperoleh HMETD, 8 (delapan) hari kerja setelah RUPS, sesuai dengan Peraturan Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) No. Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 12.
- i. Akhir distribusi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, selambat-lambatnya 5 (lima) hari kerja setelah recording date, sesuai dengan Peraturan Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 17.
- j. Pencatatan Efek di Bursa Efek Indonesia, sejak awal perdagangan HMETD;
- k. Awal perdagangan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, 1 (satu) hari kerja setelah berakhirnya distribusi HMETD, sesuai dengan peraturan Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 17;
- l. Akhir perdagangan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, sekurang-kurangnya 5 (lima) hari kerja setelah akhir distribusi HMETD dan paling lama 30 (tiga puluh) hari kerja setelah tanggal distribusi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu berakhir, sesuai Peraturan Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 17;
- m. Awal Pelaksanaan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, sejak awal perdagangan HMETD, sesuai Peraturan Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 13;
- n. Akhir Pelaksanaan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, setelah akhir perdagangan HMETD, sesuai Peraturan Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 13;

- o. Akhir pembayaran yang berasal dari pesanan efek tambahan, selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah berakhirnya perdagangan HMETD, sesuai dengan Peraturan Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 24;
- p. Awal penyerahan saham yang berasal dari HMETD, 2 (dua) hari kerja setelah awal pelaksanaan HMETD, sesuai dengan Peraturan Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 13;
- q. Akhir penyerahan saham yang berasal dari HMETD, 2 (dua) hari kerja setelah pelaksanaan HMETD, sesuai dengan Peraturan Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 13;
- r. Penjatahan, ditetapkan dalam 1 (satu) hari kerja setelah berakhirnya pembayaran pesanan efek tambahan. Para pemegang efek tambahan wajib menyerahkan pembayaran penuh kepada perusahaan untuk efek tambahan dimaksud dalam 2 (dua) hari kerja setelah berakhirnya perdagangan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, sesuai dengan Peraturan Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-26/PM/2003 tanggal 17 Juli 2003, angka 24;
- s. Pengembalian kelebihan uang pesanan yang tidak terpenuhi, ditetapkan bahwa perusahaan wajib mengembalikan uang untuk bagian pemesanan yang tidak terpenuhi, pada 2 (dua) hari kerja setelah tanggal penjatahan.

Setelah penjatahan HMETD selesai dilaksanakan, maka semua dokumen yang berhubungan dengan pelaksanaan HMETD, termasuk tembusan tanda terima, wajib disimpan oleh perusahaan untuk jangka waktu sekurang-kurangnya 5 (lima) tahun. Perusahaan wajib menunjuk Akuntan Publik yang terdaftar di Bapepam untuk melakukan pemeriksaan khusus mengenai kewajaran pelaksanaan tersebut dalam jangka waktu 30 (tiga puluh) hari sejak tanggal penjatahan berakhir.

2.3.6. Peran Penjamin Emisi Sebagai Pembeli Siaga

Sebelum melakukan penawaran terhadap efek dalam Penawaran Umum Terbatas, Emiten perlu menunjuk pihak yang nantinya akan menjamin efek yang akan dikeluarkannya. Menurut pasal 1 angka 17 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dikatakan bahwa :

“Penjamin Emisi Efek adalah Pihak yang membuat kontrak dengan Emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual”⁵¹

Penjamin emisi ini merupakan lembaga yang mempunyai peran penting pada setiap emisi efek di Pasar Modal. Sehubungan dengan proses penawaran saham dalam rangka pelaksanaan Right Issue, maka kegiatan yang dilakukan oleh Penjamin Emisi, adalah:

- a. Memberi bantuan teknis kepada Emiten dalam rangka persiapan pernyataan pendaftaran emisi berikut dokumen pendukungnya ke Bapepam;
- b. Memberi konsultasi di bidang keuangan mengenai jumlah efek yang akan diterbitkan, penentuan jadwal emisi, penunjukan lembaga penunjang dan metode pendistribusian dalam rangka pelaksanaan HMETD;
- c. Bersama-sama menentukan harga saham yang akan ditawarkan;
- d. Memberi jaminan terhadap efek yang akan diemisikan;
- e. Melakukan evaluasi terhadap kondisi perusahaan.

Melihat besarnya tanggung jawab Penjamin Emisi, maka perlu adanya perjanjian penjaminan emisi untuk memberi penegasan berupa jaminan apa yang akan diberikan. Perjanjian penjaminan emisi efek dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) bentuk, yaitu:

- a. **Penjamin Emisi dengan kesanggupan penuh (Full Commitment)**, penjamin emisi berjanji untuk membeli seluruh efek yang dikeluarkan dalam penawaran umum perdana dan menjualnya kembali pada masyarakat dengan

⁵¹Nasarudin dan Indra Surya, *Op.Cit.*, hlm 294.

harga yang lebih tinggi, berarti bila sebagian atau seluruh efek yang ditawarkan tersebut tidak laku terjual, maka resiko sepenuhnya adalah tanggung jawab si penjamin emisi.

- b. **Penjamin Emisi dengan kesanggupan terbaik (Best Effort Commitment)**, pada bentuk ini penjamin emisi akan berusaha sebaik mungkin untuk menjual efek yang dimiliki emiten namun tidak mempunyai kewajiban untuk membeli efek yang tidak terjual dan sisa efek yang tidak terjual akan dikembalikan kepada emiten.
- c. **Penjamin Emisi dengan kesanggupan siaga (Standby Commitment)**, penjamin emisi ini bertanggung jawab untuk menawarkan dan menjual suatu emisi surat berharga, selain itu ia juga menyanggupi untuk membeli sisa efek yang tidak laku terjual dengan suatu tingkat harga tertentu yang sesuai dengan syarat yang diperjanjikan.⁵²
- d. **Penjamin Emisi dengan kesanggupan semua atau tidak sama sekali (All or None Commitment)**, Penjamin Emisi Efek akan berusaha menjual semua efek, agar laku semuanya, tetapi apabila efek tersebut tidak laku semuanya, maka transaksi dengan modal yang ada dibatalkan, jadi semua efek dikembalikan kepada emiten dan emiten tidak mendapatkan dana sedikitpun.⁵³ Dalam pelaksanaan Right Issue, kedudukan penjamin emisi adalah wajib, karena disyaratkan dalam Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal Nomor IX.D.1 Lampiran Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: Kep-26/PM/2003 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, angka 26, sebagai berikut:

“Dalam hal perusahaan bermaksud untuk menambah modal dalam jumlah yang telah ditetapkan, maka sebelum dilaksanakan penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dimaksud, perusahaan yang bersangkutan wajib memperoleh jaminan dari pihak tertentu untuk membeli efek sekurang-

⁵²Lukman Nul Hakim, *Penjamin Emisi Efek dalam Pasar Modal dan Surat-Surat Berharga*, (Jakarta: Pusat Pengkajian Hukum, 1992), hlm. 91.

⁵³Nasarudin dan Indra Surya, *Op.Cit.*, hlm. 146.

kurangnya pada harga penawaran atas efek dalam hal terdapat sisa efek yang tidak diambil”⁵⁴

Dalam pelaksanaan Right Issue, kedudukan penjamin emisi dengan kesanggupan siaga adalah wajib dipenuhi, artinya bila para pemegang saham tidak menggunakan haknya berdasarkan pre-emptive right untuk menambah porsi kepemilikan sahamnya, maka terhadap sisa saham yang tidak diambil oleh pemegang saham yang berhak, akan diambil oleh penjamin emisi sebagai pembeli siaga, berapapun jumlahnya, sehingga kedudukan pembeli siaga dalam pelaksanaan right issue ini memberikan kepastian bagi emiten dalam usahanya mencari dana, oleh sebab itu emiten tidak perlu khawatir jika saham yang diterbitkan tidak laku terjual, berarti dalam pelaksanaan Right Issue Pembeli Siaga harus membeli seluruh saham yang tidak habis terjual, sesuai dengan perjanjian antara Emiten dengan Pembeli Siaga, sedangkan Penjamin Emisi Efek pada Penawaran Umum Perdana tidak harus membeli seluruh saham yang tidak habis terjual.

Mengingat Pembeli Siaga merupakan pemegang saham mayoritas perseroan/emiten, maka Pembeli Siaga mempunyai hubungan afiliasi dengan perseroan/emiten, sebagaimana didefinisikan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 72, yang menyatakan bahwa Penjamin Pelaksana Emisi Efek ditunjuk oleh Emiten. Pembeli Siaga menyatakan memiliki kesediaan dana dan kesanggupan untuk membeli sisa saham yang tidak diambil bagian oleh para pemegang saham atau pemegang HMETD.

2.3.7. Struktur Permodalan Perseroan

Sebelum melangkah lebih jauh dalam penulisan tentang penambahan modal melalui Right Issue, maka harus diketahui pula struktur permodalan dari perusahaan. Menurut Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), bahwa modal Perseroan dalam Anggaran Dasar

⁵⁴Badan Pengawas Pasar Modal No. IX.D.1, *Op. Cit.*, angka 26

terdiri dari Modal Dasar, Modal ditempatkan dan Modal disetor penuh. Berdasarkan pasal 32 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dikatakan bahwa Modal dasar Perseroan paling sedikit Rp 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah), dan berdasarkan pasal 33 ayat (1) dikatakan, bahwa paling sedikit 25% (dua puluh lima persen) dari modal dasar harus ditempatkan dan disetor.

a. Modal dasar.

Menurut Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) pasal 31 ayat (1), dikatakan bahwa modal dasar perseroan terdiri atas seluruh nilai nominal saham.⁵⁵ Menurut Prof. Dr. H. Rochmat Soemitro, S.H., dikatakan bahwa modal dasar adalah jumlah modal yang disebutkan dalam akta pendirian, besarnya jumlah yang tercantum dalam akta tersebut merupakan maksimum modal dasar perseroan.⁵⁶ Jumlah tersebut tidak menggambarkan kekuatan financial Perseroan, namun hanya menunjukkan jumlah nominal dari semua saham yang dikeluarkan menurut Anggaran Dasar, artinya total modal maksimum yang dimiliki perseroan yang tercantum dalam Anggaran Dasar terhadap semua saham yang telah dikeluarkan ataupun belum dikeluarkan (saham dalam portepel).

b. Modal Ditempatkan.

Modal ditempatkan adalah jumlah saham-saham yang diambil para pendiri atau dengan kata lain adalah modal yang disanggupi oleh para pendiri dan pemegang sahamnya.⁵⁷ Menurut pasal 33 ayat (1) Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), dikatakan bahwa paling sedikit 25% (duapuluh lima persen) dari modal dasar harus ditempatkan dan disetor penuh.

⁵⁵Undang-Undang Perseroan Terbatas, *Op. Cit.*, pasal 31 ayat (1).

⁵⁶Rochmat Soemitro, *Hukum Perseroan Terbatas, Yayasan dan Wakaf*, (Bandung: PT Eresco, 1993), hlm. 21.

⁵⁷R.T. Sutantya R. Hadhikusuma dan Sumantoro, *Pengertian Pokok Hukum Perusahaan*, Cet.2, (Jakarta: C.V. Rajawali, 1992), hlm. 53.

c. Modal Disetor.

Modal disetor merupakan modal yang ditempatkan tetapi telah disetor penuh oleh pemegang sahamnya. Menurut pasal 33 ayat (2) UUPT, dikatakan bahwa modal ditempatkan dan disetor penuh dibuktikan dengan bukti penyetoran yang sah. Selanjutnya modal ditempatkan sebanyak 25% dari modal dasar harus disetor penuh.

2.4. Pelaksanaan Penawaran Umum Terbatas III Kepada Para Pemegang Saham Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Pada PT. United Tractors.

2.4.1. Riwayat Singkat PT. United Tractors Dan Anak Perusahaannya.

PT. Uniter Tractors didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT. Inter Asia Motorworks, berdasarkan Akta Pendirian Nomor 69 tanggal 13 Oktober 1972, dibuat dihadapan Djojo Muljadi, S.H., Notaris di Jakarta. Akta Pendirian mana diubah dengan Akta Perubahan Nomor 101 tanggal 28 Nopember 1972 dan Akta Perubahan Nomor 54 tanggal 16 Januari 1973, kaduanya dibuat dihadapan Dian Paramita Tamsil, S.H., Notaris pengganti dari Djojo Muljadi, S.H., Notaris di Jakarta, berdasarkan akta mana, nama perseroan diubah menjadi PT. United Tractors. Akta pendirian dan seluruh perubahan-perubahannya telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan Nomor Y.A.5/34/8 tanggal 6 Pebruari 1973 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 31 tanggal 17 April 1973, Tambahan Nomor 281.

Anggaran Dasar Perseroan telah beberapa kali diubah dan perubahan terakhir dimuat dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat Nomor 54 tanggal 13 Juni 2008, dibuat dihadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris di Jakarta, akta mana telah

memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusannya Nomor AHU-38120.AH.01.02 tahun 2008 tanggal 3 Juli 2008.

Pada bulan Mei 2004, Perusahaan telah melakukan Penawaran Umum Terbatas II, seluruhnya sebanyak 1.261.553.600 saham masing-masing bernilai nominal Rp 250,00 persaham dengan harga penawaran sebesar Rp 525,00 persaham berdasarkan nama pemegang saham yang memiliki 5 (lima) saham perseroan yang namanya terdaftar dalam daftar pemegang saham Perseroan pada tanggal 27 Mei 2004 pada pukul 16.00 BBWI berhak atas 4 (empat) Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) untuk membeli 4 (empat) saham baru. Proses Penawaran Umum Terbatas II tersebut seluruhnya selesai dilaksanakan pada tanggal 9 Juni 2004. Seluruh saham yang telah dikeluarkan sebagai akibat dari pelaksanaan HMETD telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehubungan dengan Penawaran Umum Terbatas II, Anggaran Dasar Perseroan telah diubah dengan Akta Nomor 68 tanggal 29 April 2004 yang dibuat dihadapan Pahala Sutrisno Amijoyo Tampubolon, S.H., Notaris di Jakarta dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia Nomor 483 tanggal 31 Mei 2005, Tambahan Nomor 483.

Perseroan adalah pemegang saham pengendali dari grup dan menjadi perusahaan tercatat yang telah mencatatkan saham-sahamnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 19 September 1989. Perseroan pada saat ini tercatat pada BEI. Terhitung sejak tanggal 31 Mei 2008, perseroan memiliki total modal disetor sebesar Rp 713.000.000.000,00 (tujuh ratus tiga belas milyar rupiah) yang terbagi atas 2.851.609.100 saham masing-masing bernilai nominal Rp 250,00 (dua ratus lima puluh rupiah). Kegiatan grup termasuk distribusi peralatan berat dan jasa-jasa terkait, jasa kontraktor pertambangan, dan pertambangan batubara. Pada saat ini perseroan berkedudukan di Jakarta dan merupakan salah satu distributor peralatan berat terkemuka di Indonesia yang menjual berbagai jenis bulldozer, excavator, heavy duty truck, rollers dan peralatan berat lainnya dari bermacam-macam merk yang diproduksi anak perusahaan di bawah grup. Merk utama produk yang dipegang

perseroan adalah Komatsu dan perseroan mendapat hak distribusi eksklusif untuk menyalurkan peralatan berfat Komatsu tersebut di seluruh Indonesia.

Pada tahun 1980, perseroan telah memperluas kegiatan usahanya ke bidang manufacturing dan permesinan. Pada tahun 1988 perseroan mendirikan kegiatan usaha kontraktor pertambangan dibawah PT. Prima Multi Mineral (Pama) dan pada tahun 2007 perseroan mengakuisisi tambang PT. Dasa Eka Jasatama (DEJ) yang berlokasi di Kalimantan. Untuk menunjang usahanya perseroan memiliki jaringan distribusi dengan berkantor pusat di Jalan Raya Bekasi Km 22, Cakung, Jakarta serta memiliki 18 (delapan belas) kantor cabang yang terletak di Balikpapan, Bandar Lampung, Banjarmasin, Jakarta, Jambi, Jayapura, Makasar, Manado, Medan, Padang, Palembang, Palu, Pontianak, Samarinda, Surabaya, Sorong, dan Tarakan. Kegiatan utama grup saat ini memfokuskan pada 3 (tiga) bidang usaha utama, yaitu:

2.4.1.1. Mesin Konstruksi

Mesin konstruksi bertindak sebagai distributor eksklusif dari produk-produk Komatsu di Indonesia, yang diperuntukan untuk pertambangan, konstruksi, kehutanan, dan pertanian. Kegiatan operasi mesin konstruksi juga didukung oleh PT. United Tractors Pandu Engineering (UTE) yang bergerak di bidang manufaktur atas peralatan dan komponen-komponen yang dirancang secara orisinil.

2.4.1.2. Kontraktor Penambangan

Kegiatan kontraktor penambangan dilakukan melalui PT. Prima Multi Mineral (Pama) yang didirikan pada tahun 1988 dan merupakan anak perusahaan yang seluruh sahamnya dimiliki oleh perseroan dan pada saat ini menangani 13 (tiga belas) proyek tambang batubara.

2.4.1.3. Pertambangan

Pertambangan dioperasikan melalui cara sebagai berikut:
Tambang yang berlokasi di Kalimantan Selatan dengan luas wilayah kurang lebih 12.500 Ha dioperasikan melalui 4 (empat) perusahaan, yaitu PT. Prima Multi Mineral (operator) pertambangan, PT. Nusantara Citra Jaya Abadi (pemegang kuasa pertambangan), PT. Kadya Caraka Mulya (pemegang perjanjian karya pengusaha pertambangan batubara), dan PT. Eka Satya Yanatama (pemegang perjanjian karya

pengusaha pertambangan batubara). Keempat perusahaan pemegang konsesi tersebut sebelumnya dikendalikan oleh PT. Dasa Eka Jasatama (DEJ).

PT. Tuah Turangga Agung (TTA) didirikan pada tahun 2006. Perseroan telah membeli 93,33 % saham dalam TTA, yang setelah pelaksanaan obligasi konversi wajib yang dipegang oleh pihak ke tiga, kepemilikan perseroan atas TTA secara efektif menjadi 70%. Konsesi pertambangan TTA terletak di Kalimantan Tengah yang mencakup area sebesar 5000 Ha. Saat ini TTA masih dalam tahap pengembangan.

2.4.2. Tujuan PT. United Tractors Melakukan Right Issue III

Rencana penggunaan dana yang diperoleh dari hasil Penawaran Umum Terbatas III PT. United Tractors ini, setelah dikurangi biaya emisi, akan dilokasikan sebagai berikut:

2.4.2.1. Sekitar 30 % (tiga puluh persen) akan digunakan untuk melakukan pelunasan hutang (non-afiliasi) sebesar U.S.\$ 115,6 juta yang diperoleh dari Mizuho Corporate Bank Limited, Oversea-Chinese Banking Corporation limited dan Sumitomo Mitsui Banking Corporation, dimana Somitomo Mitsui Banking Corporation cabang Singapura bertindak sebagai agen yang mengadministrasikan pinjaman untuk dan atas nama kreditur sindikasi, yang digunakan untuk akuisisi kepemilikan efektif perseroan sebesar 70 % di PT Tuah Turangga Agung (TTA), dimana akuisisi tersebut merupakan transaksi yang dikecualikan dalam ketentuan Bapepam Nomor IX.E.1 dan IX.E.2. Adapun pinjaman tersebut mempunyai beberapa perincian penting sebagai berikut:

- a. Pinjaman diperoleh pada tanggal 14 Pebruari 2008, digunakan untuk akuisisi kepemilikan efektif Perseroan sebesar 70 %
- b. Suku bunga pinjaman tersebut adalah SIBOR (Singapore Inter Bank Offered Rate) ditambah 1,0 % pertahun dan pinjaman tersebut akan jatuh tempo pada tanggal 14 Februari 2009.

- c. Perseroan dapat melakukan pelunasan yang dipercepat dengan pemberitahuan tertulis terlebih dahulu 3 (tiga) hari kerja sebelum pelunasan.
- 2.4.2.2.** Sekitar 15 % (lima belas persen) akan digunakan untuk membiayai modal kerja perseroan termasuk didalamnya untuk pembiayaan piutang usaha dan persediaan barang; dan
- 2.4.2.3.** Sekitar 55 % (lima puluh lima persen) akan digunakan untuk membiayai belanja modal PT. Parmapersada Nusantara (Pama) yang sahamnya dimiliki 100 % oleh perusahaan, yaitu antara lain untuk pembelian alat berat, dan/atau belanja modal perseroan, termasuk didalamnya beberapa akuisisi perusahaan dan asset pertambangan di Kalimantan, Sumatera dan Sulawesi yang saat ini masuk dalam kajian awal. Nilai belanja modal Pama tergantung pada kelayakan belanja modal perseroan (termasuk didalamnya kelayakan target akuisisi perusahaan dan asset pertambangan tersebut), jika sebagian atau seluruh belanja modal perseroan (termasuk akuisisi didalamnya) tidak layak untuk dilakukan, maka sisa atau seluruh dana yang tersedia akan digunakan sebagai belanja modal Pama.

Sesuai dengan Surat Edaran yang diterbitkan Bapepam-LK Nomor SE-05/BL/2006 tanggal 29 September 2006 tentang Keterbukaan Informasi Mengenai Biaya yang dikeluarkan dalam Rangka Penawaran Umum, perkiraan biaya yang dikeluarkan oleh Perseroan dalam Penawaran Umum Terbatas III ini adalah 0.98 % atau sejumlah Rp 34,9 Milyar, yang meliputi:

- a. Biaya jasa konsultan keuangan sekitar 62,0 % dari total biaya emisi;
- b. Biaya jasa akuntan publik sekitar 22,5 % dari total biaya emisi;
- c. Biaya jasa penasihat hukum sekitar 14,6 % dari total biaya emisi;
- d. Biaya jasa biro administrasi efek sekitar 0,2 % dari total biaya emisi;
- e. Biaya jasa notaris sekita 0,1 % dari total biaya emisi; dan
- f. Biaya percetakan dan lain-lain sebesar 0,6 % dari total biaya emisi.

Perseroan akan mempertanggungjawabkan penggunaan dana yang diperoleh dari Penawaran Umum Terbatas III ini secara berkala kepada para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Perseroan dan akan melaporkan kepada Bapepam-LK, dalam rangka memenuhi ketentuan Bapepam Nomor X.K.4, jika Perseroan ingin mengubah penggunaan dana yang diperoleh dari Penawaran Umum Terbatas III ini, maka rencana tersebut harus dilaporkan kepada Bapepam-LK berikut penjelasan mengenai perubahan yang diajukan dan Perseroan juga harus memperoleh persetujuan dari Pemegang Saham atas perubahan dimaksud dalam Rapat Umum Pemegang Saham Perseroan.

2.4.3. Pelaksanaan Penawaran Umum Terbatas III PT. United Tractors

2.4.3.1. Pemegang Saham Yang Berhak Menerima Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)

Dengan memperhatikan pengecualian tertentu, para pemegang saham berhak untuk membeli sejumlah saham baru pada Penawaran Umum Terbatas III ini dengan ketentuan bahwa setiap pemegang saham yang memiliki 6 (enam) saham berhak memperoleh 1 (satu) HMETD, tiap HMETD yang dimiliki oleh setiap pemegang saham berhak membeli satu saham baru dengan nilai nominal Rp 250,00 per saham dengan harga penawaran sebesar Rp 7500,00 per saham yang harus dibayar penuh pada saat mengajukan pemesanan pembelian saham.

Pemesan yang berhak membeli saham baru adalah pemegang HMETD yang sah, yaitu pemegang saham yang memperoleh HMETD dari perseroan dan belum menjual HMETD tersebut dan pembeli HMETD yang namanya tercantum dalam Sertifikat Bukti HMETD atau dalam kolom endorsemen pada Sertifikat Bukti atau pemegang HMETD yang tercatat dalam Penitipan kolektif PT. KSEI. Pemesan dapat terdiri dari Perorangan dan/atau Lembaga/Badan Hukum Indonesia maupun Asing, sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal

2.4.3.2. Pendistribusian HMETD, Prospektus dan Formulir-Formulir

- a. Bagi pemegang saham yang sahamnya berada dalam system Penitipan Kolektif di PT. KSEI, HMETD akan didistribusikan secara elektronik melalui rekening efek Anggota Bursa atau Bank Kustodian masing-masing di PT. KSEI selambat-lambatnya 1 (satu) hari kerja setelah tanggal pencatatan pada DPS (Daftar Pemegang Saham) yang berhak atas HMETD, pada tanggal 29 Agustus 2008 jam 16.00 BBWI. Prospektus, Formulir Pemesanan Pembelian Saham Tambahan (FPPS Tambahan) dan formulir lainnya dapat diperoleh oleh pemegang saham dari masing-masing Anggota Bursa atau Bank Kustodiannya;
- b. Bagi pemegang saham yang sahamnya belum diubah menjadi Scripless (tanpa warkat) dan tidak dimasukkan dalam sistem Penitipan Kolektif di PT. KSEI, Perseroan akan menerbitkan Sertifikat Bukti HMETD yang mencantumkan nama dan alamat pemegang HMETD, jumlah saham yang dimiliki, dan jumlah HMETD yang dapat digunakan untuk membeli saham, serta kolom jumlah saham yang akan dibeli, jumlah harga yang harus dibayar dan jumlah pemesanan saham tambahan.

2.4.3.3. Pendaftaran Pelaksanaan HMETD

Para pemegang HMETD yang tercatat dalam Penitipan Kolektif PT. KSEI yang akan melaksanakan HMETDnya, termasuk para pemegang HMETD yang tidak berdomisili di Indonesia, wajib mengajukan permohonan pelaksanaan melalui Anggota Bursa/Bank Kustodian yang ditunjuk sebagai pengelola efeknya. Selanjutnya Anggota Bursa/Bank Kustodian melakukan permohonan atau instruksi pelaksanaan (exercise) melalui system C-BEST sesuai dengan prosedur yang telah ditetapkan oleh PT. KSEI. Dalam melakukan instruksi pelaksanaan HMETD III ini, Anggota Bursa/Bank Kustodian harus memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- a. Pemegang HMETD harus menyediakan dana pelaksanaan HMETD yang mencukupi pada saat mengajukan permohonan tersebut;
- b. Kecukupan HMETD dan dana pembayaran atas pelaksanaan HMETD harus telah tersedia di dalam rekening efek pemegang HMETD yang melakukan pelaksanaan.

Satu hari kerja berikutnya PT. KSEI akan menyampaikan daftar pemegang HMETD dalam penitipan kolektif KSEI yang melaksanakan haknya, dan menyetorkan dana pembayaran pelaksanaan HMETD tersebut ke rekening Perseroan.

Saham hasil pelaksanaan HMETD akan didistribusikan oleh Perseroan melalui Biro Administrasi Efek Perseroan dalam hal ini adalah PT. Raya Saham Registra dalam bentuk elektronik ke rekening yang telah ditentukan oleh PT. KSEI untuk selanjutnya didistribusikan ke masing-masing rekening efek pemegang HMETD yang bersangkutan yang melaksanakan haknya oleh PT. KSEI. Saham hasil pelaksanaan HMETD akan didistribusikan oleh Perseroan selambat-lambatnya 4 (empat) hari kerja setelah permohonan pelaksanaan diterima dari PT. KSEI dan dana pembayaran telah diterima dengan baik di rekening Perseroan.

Para pemegang saham baik Warga Negara Indonesia maupun Non Warga Negara Indonesia yang belum mencatatkan sahamnya di system penitipan kolektif PT. KSEI dan ingin melaksanakan HMETDnya wajib menyerahkan permohonan pelaksanaan HMETD kepada Biro Administrasi Efek Perseroan, dengan menyerahkan dokumen sebagai berikut:

- a. Sertifikat asli Bukti HMETD yang telah ditandatangani dan diisi lengkap;
- b. Bukti asli pembayaran dengan transfer/pemindahbukuan/giro/cek/tunai ke rekening Perseroan dari Bank tempat menyetorkan pembayaran;
- c. Foto Copy KTP/Paspor/KITAS yang masih berlaku (untuk perorangan), atau foto copy Anggaran Dasar dan lampiran susunan Direksi/Pengurus (bagi lembaga/Badan Hukum)
- d. Asli Surat Kuasa yang sah (jika dikuasakan) bermaterai Rp 6.000,00 (enam ribu rupiah) dilampiri dengan foto copy KTP/Paspor/KITAS dari pemberi dan penerima kuasa. Pemohon asing diwajibkan untuk memberikan nama dan alamat lengkap pihak ke tiga yang diberi kuasa dan juga nama dan alamat lengkap pemohon asing yang berada di luar Indonesia;
- e. Apabila pemilik HMETD menginginkan saham hasil pelaksanaan dalam bentuk elektronik, maka permohonan pelaksanaan dalam bentuk elektronik, maka permohonan pelaksanaan kepada Biro Administrasi Efek melalui

Anggota Bursa/Bank Kustodian yang ditunjuk dengan menyerahkan dokumen tambahan, berupa Surat Kuasa Asli dari pemegang HMETD kepada Anggota Bursa/Bank Kustodian untuk mengajukan permohonan pelaksanaan HMETD dan melakukan pengelolaan efek atas saham hasil pelaksanaan HMETD dan melakukan pengelolaan efek atas saham hasil pelaksanaan HMETD dalam penitipan kolektif PT. KSEI atas nama pemberikuasa, asli formulir Penyetoran efek atas saham hasil pelaksanaan HMETD dalam penitipan kolektif KSEI atas nama pemberi kuasa, asli formulir penyetoran Efek yang diterbitkan oleh KSEI yang telah diisi dan ditandatangani dengan lengkap dan biaya pemecahan adalah Rp 3.300,00 (per HMETD) termasuk PPN.

2.4.3.4. Pemesanan Saham Tambahan

Pemegang saham yang tidak menjual HMETDnya atau pembeli/pemegang HMETD yang namanya tercantum dalam Sertifikat Bukti HMETD atau pemegang HMETD dalam penitipan kolektif PT. KSEI, dapat memesan saham tambahan melebihi hak yang dimilikinya dengan cara mengisi kolom pemesanan pembelian saham tambahan yang telah disediakan pada sertifikat bukti HMETD dan/atau FPPS Tambahan dalam jumlah sekurang-kurangnya 500 (lima ratus) saham atau kelipatannya. Dalam pelaksanaan pemesanan saham tambahan dapat dilakukan dengan cara:

2.4.3.4.1. Pemegang HMETD dalam bentuk warkat/sertifikat Bukti HMETD yang menginginkan saham hasil penjatahannya dalam bentuk elektronik harus mengajukan permohonan kepada Biro Administrasi Efek Perseroan melalui Anggota Bursa/Bank Kustodian dengan menyerahkan dokumen sebagai berikut:

- Asli FPPS Tambahan yang telah diisi dengan lengkap dan benar
- Asli surat kuasa dari pemegang HMETD kepada Anggota Bursa/Bank Kustodian untuk mengajukan permohonan pemesanan pembelian saham tambahan dan melakukan pengelolaan efek atas saham penjatahan dalam penitipan kolektif PT. KSEI dan kuasa lainnya yang

mungkin diberikan sehubungan dengan pemesanan pembelian saham tambahan atas nama pemberi kuasa.

- Foto copy KTP/Paspor/KITAS yang masih berlaku (untuk perorangan) atau foto copy Anggaran Dasar dan lampiran susunan Direksi/Pengurus (bagi Lembaga/Badan Hukum)
- Asli bukti pembayaran dengan transfer/pemindahbukuan/giro/cek/tunai ke rekening Perseroan dari bank tempat penyetoran pembayaran.
- Asli Formulir Penyetoran Efek yang dikeluarkan PT. KSEI yang telah diisi lengkap untuk keperluan pendistribusian saham hasil pelaksanaan oleh Biro Administrasi Efek.
- Pelaksanaan pemesanan saham tambahan kedalam elektronik akan dikenakan biaya sebesar Rp 1.650,00 persertifikat HMETD atau minimum Rp 25.000,00 ditambah Pajak Pertambahan Nilai sebesar 10% persertifikat HMETD.

2.4.3.4.2. Bagi pemegang HMETD dalam penitipan kolektif PT. KSEI, mengisi dan menyerahkan FPPS Tambahan dengan melampirkan dokumen, sebagai berikut:

- a. Instruksi pelaksanaan asli yang telah berhasil dilakukan melalui C-BEST yang sesuai atas nama pemegang HMETD tersebut (khusus bagi pemegang HMETD dalam penitipan kolektif PT. KSEI yang telah melaksanakan haknya melalui system C-BEST.
- b. Formulir penyetorsn efek asli yang dikeluarkan oleh PT. KSEI yang telah diisi lengkap untuk keperluan pendistribusian saham hasil pelaksanaan oleh Biro Administrasi Efek.
- c. Asli bukti pembayaran dengan transfer/pemindahkuan/ giro/cek/tunai ke rekening Perseroan dari bank tempat penyetoran pembayaran.
- d. Pelaksanaan tambahan ke dalam elektronik akann dikenakan biaya sebesar Rp 1.650,00 per Sertifikat HMETD atau minimum Rp

25.000,00 ditambah Pajak Pertambahan Nilai sebesar 10% per Sertifikat HMETD.

2.4.3.4.3. Bagi pemegang HMETD yang tidak terdaftar dalam penitipan kolektif PT. KSEI dan menginginkan saham yang dialokasikan untuk mereka (pemegang HMETD) dalam bentuk Script, wajib mengajukan permohonan kepada Biro Administrasi Efek/Bank Kustodian dengan menyerahkan dokumen, sebagai berikut:

- a. Asli FPPS Tambahan yang telah diisi dengan lengkap dan benar.
- b. Asli surat kuasa dari pemegang HMETD kepada Anggota Bursa/Bank Kustodian untuk mengajukan permohonan pemesanan pembelian saham tambahan dan melakukan pengelolaan efek atas saham hasil penjatahan dalam penitipan kolektif PT. KSEI dan kuasa lainnya yang mungkin diberikan sehubungan dengan pemesanan pembelian saham tambahan atas nama pemberi kuasa.
- c. Foto copy/KTP/Paspor/KITAS yang masih berlaku (untuk perorangan) atau foto copy Anggaran Dasar dan Lampiran Susunan Direksi/Pengurus (bagi Lembaga/Badan Hukum)
- d. Asli Bukti Pembayaran dengan transfer / pemindahbukuan / giro / cek tunai ke rekening Perseroan dari bank tempat penyetoran pembayaran.

2.4.3.5. Penjatahan Pemesanan Tambahan

Penjatahan atas pemesanan tambahan akan dilakukan 1 (satu) hari setelah tanggal terakhir pembayaran pemesanan saham tambahan, dalam hal pelaksanaan Penawaran Umum Terbatas III PT. United Tractors di lakukan tanggal 11 September 2008 dan akan diaudit sesuai dengan Peraturan Bapepam Nomor VII.G.12, dengan ketentuan sebagai berikut:

- 2.4.3.5.1. Bila jumlah seluruh saham yang dipesan termasuk pemesanan saham tambahan tidak melebihi jumlah seluruh saham yang ditawarkan dalam

Penawaran Umum Terbatas III ini, maka seluruh pesanan atas saham tambahan akan dipenuhi; atau

2.4.3.5.2. Bila jumlah seluruh saham yang dipesan, termasuk pesanan saham tambahan melebihi jumlah seluruh saham yang ditawarkan dalam Penawaran Umum Terbatas III ini, maka kepada pemesan yang melakukan pemesanan saham tambahan akan diberlakukan system penjatahan secara proposional, berdasarkan atas jumlah HMETD yang telah dilaksanakan oleh masing-masing pemegang saham yang meminta pemesanan saham tambahan.

2.4.3.6. Persyaratan Pembayaran

Pembayaran pemesanan pembelian saham dalam rangka Penawaran Umum Terbatas III ini, yang permohonan pemesanannya diajukan langsung kepada Biro Administrasi Efek Perseroan harus dibayar penuh dalam mata uang rupiah pada saat pengajuan pemesanan secara tunai/cek/giro/pemindahbukuan/transfer dengan mencantumkan nomor Sertifikat Bukti HMETD atau Nomor FPPS Tambahan dan pembayaran dilakukan ke rekening Perseroan.

Semua cek dan wesel bank akan segera dicairkan pada saat diterima. Bila pada saat pencairan cek dan wesel bank tersebut ditolak oleh bank, maka pemesanan pembelian saham yang bersangkutan dianggap batal, tanggal pembayaran dihitung berdasarkan tanggal penerimaan cek/pemindahbukuan/giro yang dananya telah diterima dengan baik (in good funds) direkening Perseroan tersebut.

2.4.3.7. Bukti Tanda Terima Pemesanan Pembelian Saham

Pada saat penerimaan pengajuan pemesanan pembelian saham, Biro Administrasi Efek atas nama Perseroan akan menyampaikan kepada para pemohon Bukti Tanda Terima pemesanan saham yang merupakan bagian dari HMETD yang telah dicap dan ditandatangani sebagai bukti permohonan. Bagi pemegang HMETD dalam penitipan kolektif PT. KSEI akan mendapat konfirmasi atas permohonan pelaksanaan HMETD dari C-BEST di PT. KSEI melalui Pemegang Rekening PT.KSEI.

2.4.3.8. Pembatalan Pemesanan Saham

Perseroan berhak untuk membatalkan pemesanan saham, baik sebagian atau secara keseluruhan dengan memperhatikan persyaratan yang berlaku. Pemberitahuan mengenai pembatalan pemesanan saham akan diumumkan bersamaan dengan pengumuman penjatahan atas pesanan. Hal-hal yang dapat menyebabkan dibatalkannya pemesanan saham, antara lain:

- 3.3.8.1. Pengisian Sertifikat Bukti HMETD atau FPPS Tambahan yang tidak sesuai dengan petunjuk/syarat-syarat pemesanan saham yang tercantum dalam Sertifikat Bukti HMETD dan Prospektus.
- 3.3.8.2. Tidak terpenuhinya persyaratan pembayaran.
- 3.3.8.3. Tidak terpenuhinya persyaratan kelengkapan dokumen permohonan.

2.4.3.9. Pengembalian Uang Pemesanan

Apabila pemesanan pembelian saham tidak terpenuhi sebagian atau seluruhnya atau dalam hal terjadi pembatalan pemesanan saham, maka Perseroan akan mengembalikan sebagian atau seluruh uang pemesanan yang sudah ditransfer ke rekening Perseroan dalam mata uang Rupiah dengan menggunakan cek atas nama pemesan. Pengembalian uang pemesanan saham tersebut dilakukan selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah tanggal penjatahan, sedangkan untuk pengambilan cek hanya bias diambil di kantor Perseroan setelah hari pengembalian uang pemesanan.

Uang pengembalian pemesanan saham hanya dapat diambil oleh pemesan atau kuasanya dengan menunjukkan asli KTP/Paspor/KITAS yang masih berlaku (bagi perorangan) atau Anggaran Dasar (bagi Lembaga/Badan Usaha) serta asli surat kuasa yang telah ditandatangani diatas materai dengan menunjukkan asli dan menyerahkan fotocopy KTP/Paspor/KITAS yang masih berlaku dari pemberi dan penerima kuasa.

Bagi pemegang HMETD dalam penitipan kolektif PT.KSEI yang melaksanakan haknya melalui PT. KSEI pengembalian uang pemesanan akan dilakukan oleh PT. KSEI.

2.4.3.10. Penyerahan Saham Hasil Pelaksanaan HMETD

Saham hasil pelaksanaan HMETD bagi pemesan yang melaksanakan HMETD sesuai dengan haknya melalui PT. KSEI akan dikreditkan pada rekening efek dalam 2 (dua) hari kerja setelah permohonan pelaksanaan HMETD diterima dari KSEI dan dana pembayaran telah diterima dengan baik di rekening Perseroan.

Saham hasil pelaksanaan HMETD akan diterbitkan dalam bentuk Surat Keterangan Saham (SKS) dan dapat diambil selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah permohonan diterima oleh Biro Administrasi Efek Perseroan dan dana pembayaran telah diterima dengan baik oleh Perseroan.

Saham hasil penjatahan atas pemesanan saham tambahan dapat diambil dalam bentuk SKS atau dapat didistribusikan secara elektronik oleh penitipan kolektif PT. KSEI selambat-lambatnya 2 (dua) hari kerja setelah proses alokasi.

2.4.3.11. Alokasi Terhadap HMETD Yang Tidak Dilaksanakan

Jika saham yang ditawarkan dalam Penawaran Umum Terbatas III ini tidak seluruhnya diambil bagian oleh pemegang HMETD, maka sisanya akan dialokasikan kepada pemegang saham lainnya yang melakukan pemesanan tambahan sebagaimana tercantum dalam Sertifikat Bukti HMETD secara proporsional berdasarkan hak yang telah dilaksanakan. Jika setelah alokasi masih terdapat sisa saham yang ditawarkan, maka sesuai dengan ketentuan dalam Perjanjian Pembeli Siaga (berdasarkan Akta Perjanjian Pembelian Sisa Saham dalam rangka Penawaran Umum Terbatas III PT. United Tractors Tbk No. 41 tanggal 17 Juli 2008, adalah PT. Astra International Tbk), maka pembeli siaga telah setuju untuk membeli sisa saham tersebut.

2.4.3.12. Perdagangan HMETD

Pemegang HMETD yang tidak menggunakan haknya untuk membeli saham dalam Penawaran Umum Terbatas III, dapat menjual haknya kepada pihak ke tiga dan dapat memperdagangkan atau mengalihkan HMETD yang dimilikinya selama periode perdagangan berlangsung di Bursa, yaitu 5 (lima) hari kerja. Dalam hal

Penawaran Umum Terbatas III ini, perdagangan HMETD dimulai tanggal 2 September 2008 sampai 8 September 2008.

Perdagangan HMETD harus memperhatikan ketentuan perundang-undangan yang berlaku di wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia dimana HMETD itu diperdagangkan. Bila pemegang HMETD merasa ragu-ragu dalam mengambil keputusan, sebaiknya berkonsultasi dengan penasihat investasi, perantara pedagang efek, manajer investasi, penasihat hukum, akuntan public, atau penasihat profesional lainnya.

HMETD di sistem penitipan kolektif di PT. KSEI diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, sedangkan Sertifikat Bukti HMETD di formulir yang ditentukan, hanya dapat diperdagangkan di luar Bursa Efek.

2.4.3.13. Permohonan Pemecahan Sertifikat Bukti HMETD

Bagi pemegang Sertifikat bukti HMETD (bukti hak yang diberikan Perseroan kepada pemegangnya untuk membeli saham biasa atas nama yang ditawarkan Perseroan dalam rangka Penawaran Umum Terbatas) yang ingin menjual atau mengalihkan sebagian dari HMETD yang telah dimilikinya, maka pemegang HMETD yang bersangkutan dapat menghubungi Biro Administrasi Efek Perseroan untuk mendapatkan denominasi HMETD yang diinginkan. Pemegang HMETD dapat melakukan pemecahan Sertifikat Bukti HMETD, dalam hal Penawaran Umum Terbatas III PT. United Tractors dilakukan mulai tanggal 1 September sampai dengan tanggal 4 September 2008. Setiap pemecahan akan dikenakan biaya yang menjadi beban pemohon, yaitu sebesar Rp 3.300,00 (tiga ribu tiga ratus rupiah) per Sertifikat Bukti HMETD baru hasil pemecahan. Biaya tersebut sudah termasuk Pajak Pertambahan Nilai.

Sesuai dengan Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, maka pecahan HMETD tersebut wajib dijual oleh Perseroan dan hasil penjualannya dimasukkan kedalam rekening Perseroan.

2.4.3.14. Nilai HMETD

Nilai dari HMETD yang ditawarkan oleh pemegang HMETD yang sah akan berbeda-beda dari HMETD yang satu dengan yang lainnya berdasarkan kekuatan permintaan dan penawaran yang ada pada saat ditawarkan. Berikut ini akan disajikan cara perhitungan harga teoritis nilai HMETD, sebagai berikut:

Bila harga saham pada tanggal terakhir perdagangan saham yang mengandung HMETD di pasar regular (cum HMETD) = P_c

Harga pelaksanaan Penawaran Umum Terbatas = P_s

Bila setiap pemegang sejumlah N saham lama berhak membeli sejumlah M saham baru, maka jumlah seluruh saham setelah pelaksanaan HMETD adalah $N + M$

Dengan demikian harga teoritis saham baru mulai tanggal perdagangan saham yang tidak mengandung HMETD di pasar regular (ex HMETD), adalah:

$$(P_c \times N) + (P_s \times M)$$

$$N + M$$

$$= H$$

$$\text{Harga teoritis HMETD} = H - P_s$$

Dalam hal Penawaran Umum Terbatas III PT. United Tractors, ditentukan bahwa setiap pemilik 6 (enam) saham lama berhak memperoleh 1 (satu) Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu untuk membeli/memesan 1 (satu) saham baru dengan harga pelaksanaan Rp 7.500,00 (tujuh ribu lima ratus rupiah) untuk setiap saham baru. Kurs penutupan saham PT. United Tractors pada hari bursa terakhir sebelum Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu diperdagangkan, yaitu tanggal 26 Agustus 2008 adalah Rp 9.900,00 (sembilan ribu sembilan ratus rupiah), maka perhitungan Harga Teoritis Saham Baru dan Harga Teoritis Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Harga Teoritis Saham Baru} &= (\text{Rp } 9.900,00 \times 6) + (\text{Rp } 7.500,00 \times 1) \\ &= \frac{\hspace{10em}}{6 \quad + \quad 1} \\ &= \text{Rp } 9.550,00 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Harga Teoritis HMETD} &= \text{Rp } 9.550,00 - \text{Rp } 7.500,00 \\ &= \text{Rp } 2.050,00 \end{aligned}$$

2.4.3.15. Penggunaan Sertifikat Bukti HMETD

Sertifikat Bukti HMETD tidak dapat ditukarkan dengan uang atau apapun pada Perseroan, serta tidak dapat diperdagangkan dalam bentuk fotocopy. Bukti kepemilikan HMETD untuk pemegang HMETD dalam Penitipan Kolektif PT. KSEI akan diberikan oleh PT. KSEI melalui Anggota Bursa atau Bank Kustodiannya. Pemegang HMETD atau calon pemegang HMETD harus bertanggung jawab atas biaya-biaya yang timbul dari peralihan HMETD.

2.4.4. Resiko Yang Terkait Dengan Kepemilikan Atas Saham PT. United Tractors Pada Penawaran Umum Terbatas III

2.4.4.1. Kondisi bursa saham Indonesia dapat mempengaruhi harga atau likuiditas. Bursa saham Indonesia cenderung kurang likuid dan relatif lebih rentan dibandingkan dengan bursa saham di negara lain. Bursa saham Indonesia (Bursa Efek Indonesia), dimana Perseroan mendaftarkan sahamnya dimasa lalu mengalami fluktuasi harga saham yang substansial. Bursa saham Indonesia mengalami berbagai tantangan, apabila terus berlangsung atau berulang kembali dapat mempengaruhi harga dan likuiditas saham Perusahaan di Indonesia.

2.4.4.2. Harga saham Perseroan dapat berfluktuasi. Harga saham Perseroan setelah Penawaran Umum Terbatas III ini dapat berfluktuasi, tergantung pada faktor, diantaranya:

- Pandangan tentang prospek usaha dan operasi Perseroan;
- Perbedaan antara kinerja keuangan, operasi actual, harapan investor, analisa, serta perkiraan yang termaktub di dalam prospektus;
- Pengumuman Perseroan mengenai akuisisi, aliansi strategis, atau usaha patungan yang signifikan;
- Perubahan rekomendasi atau persepsi analisa mengenai Perseroan atau sector-sektor di Indonesia yang dilayani Perseroan;
- Perubahan kondisi ekonomi atau pasar secara umum di Indonesia;
- Bertambahnya atau berkurangnya personil kunci;
- Keterlibatan Perseroan dalam kasus litigasi tertentu; dan/atau
- Fluktuasi pasar saham.

2.4.4.3. Penjualan saham Perseroan di masa mendatang dapat mempengaruhi harga pasar dari saham tersebut. Penjualan di masa mendatang atas sejumlah besar saham Perseroan di Bursa, atau adanya persepsi akan mungkin terjadi penjualan demikian, dapat mempengaruhi turunnya harga saham dimaksud pada saat itu atau mempengaruhi Perseroan untuk mendapatkan modal.

2.4.4.4. Pemegang saham dapat dibatasi kemampuannya dalam melaksanakan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu berdasarkan hukum Indonesia, dengan demikian dapat dilusi kepemilikan di masa mendatang. Berdasarkan Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, dikatakan bahwa suatu Perusahaan atau Perusahaan Terbuka yang didirikan di Indonesia harus menawarkan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu kepada pemegang sahamnya untuk mengambil bagian dan membayar atas suatu jumlah proporsional untuk mempertahankan prosentasi kepemilikan mereka saat ini sebelum diterbitkan saham baru.

2.4.4.5. Standar tata kelola Perusahaan di Indonesia berbeda dengan di Negara lain. Standar tata kelola perusahaan di Indonesia tidak sama dengan Negara lain. Informasi yang disediakan oleh perusahaan publik di Indonesia jauh lebih sedikit dibandingkan dengan informasi yang disediakan oleh perusahaan sebanding di negara yang lebih maju, akibatnya, pemegang saham Perseroan tidak memiliki akses terhadap tingkat dan jenis pengungkapan yang sama dengan yang tersedia di negara lain, selain itu, perlindungan investor (pemegang saham) yang diatur dalam regulasi Bapepam-LK, Bursa Efek Indonesia dan Undang-Undang yang terkait dengan Pasar Modal mungkin tidak selengkap dibandingkan dengan negara lain.

2.4.4.6. Informasi mengenai emiten yang tersedia di pasar saham Indonesia mungkin lebih sedikit dibandingkan dengan yang tersedia di pasar saham negara maju. Tingkat regulasi dan pemantauan pasar saham di Indonesia serta kegiatan investor, pialang dan partisipan lainnya berbeda dengan tingkat regulasi dan pemantauan pasar saham di negara maju. Bapepam-LK dan Bursa Efek Indonesia bertanggung jawab memperbaiki standar dan regulasi pengungkapan di pasar saham Indonesia.

2.4.5. Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas

Dalam pelaksanaan Right Issue di pasar modal, investor sebagai pemegang saham sangat penting keberadaannya bagi Emiten (Perseroan), karena dana yang mereka investasikan sangat dibutuhkan oleh Emiten dalam rangka menunjang kebutuhan modal Emiten. Dalam keberadaannya kepemilikan saham di Pasar Modal, maka pemegang saham (investor) dapat dibagi menjadi:

2.4.5.1. Pemegang saham mayoritas, merupakan pihak yang memiliki atau mengontrol lebih dari 50 % saham Perseroan.³⁵ Bila dikaitkan dengan Rekapitalisasi Bank Umum, maka pemegang saham mayoritas disebut

³⁵Henry Campbell Black, *Black's Law Dictionary With Pronouncing*, 6 Edition, (S.T. Paul Minn: West Publishing Co, 1996), page. 658.

juga sebagai pemegang saham pengendali, yaitu pihak yang memiliki saham yang besarnya 25 % atau lebih dari jumlah saham yang telah dikeluarkan dan mempunyai hak suara pada Bank Umum tersebut, kecuali yang bersangkutan dapat membuktikan tidak melakukan pengendalian.³⁶

2.4.5.2. Pemegang saham Minoritas, merupakan pihak yang hanya memiliki sedikit saham Perseroan jika dibandingkan dengan seluruh saham yang dikeluarkan, dimana mereka tidak dapat melakukan kontrol terhadap manajemen Perseroan.³⁷ Mereka adalah para masyarakat umum yang memiliki saham melalui perdagangan di Pasar Modal namun tidak ikut mengendalikan Perseroan secara langsung dan pada umumnya bukan pula anggota pendiri Perseroan.

Jika dilihat pada PT. United Tractors sebelum Penawaran Umum Terbatas III ini dan HMETD yang ditawarkan tidak dilaksanakan seluruhnya oleh masyarakat menjadi saham Perseroan, maka dapat dilihat, bahwa yang bertindak sebagai pemegang saham mayoritas sekaligus pengendali adalah PT. Astra International Tbk, karena menguasai 58,45 % saham Perseroan dan terbukti melakukan kontrol terhadap Manajemen Perseroan, sedangkan masyarakat sebagai pemegang saham minoritas, karena memiliki 41,55 % saham Perseroan.

Pemegang saham minoritas diberikan hak meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan Perseroan yang merugikan pemegang saham, bahkan setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap Perseroan ke Pengadilan Negeri apabila dirugikan, karena tindakan Perseroan dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi dan/atau Dewan Komisaris.

Melihat kepentingan yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas, maka dapat dilihat dua aspek, yaitu:

³⁶Departemen Keuangan dan Bank Indonesia, *Keputusan Bersama Menteri Keuangan dan Gubernur Bank Indonesia tentang Pelaksanaan Program Rekapitalisasi Bank Umum*, Kep-Nomor: 53/KMK.017/1999 dan Kep-Nomor: 31/12/KEP/GBI, psl. 1 angka 7.

³⁷Henry Campbell, *op. cit.*, page. 689.

- a. Kepentingan pribadi terhadap perseroan berdasarkan hak perseorangan (personal rights) dan
- b. Kepentingan bersama sebagai bagian dari perseroan khususnya RUPS, terhadap tindakan Organ Perseroan lainnya, yaitu Direksi dan Komisaris.³⁸

Sehubungan dengan kepentingan tersebut di atas, maka prinsip Perseroan yang dianut oleh Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, adalah:

a. Hak Perseorangan (Personal Rights)

Salah satu hak perorangan yang dimiliki pemegang saham adalah hak untuk didahulukan untuk membeli saham bila terjadi penambahan modal, sebagaimana diatur dalam pasal 43 ayat (1) UUPT, yang menyatakan, bahwa “Seluruh saham yang dikeluarkan untuk penambahan modal harus terlebih dahulu ditawarkan kepada setiap pemegang saham seimbang dengan kepemilikan saham untuk klasifikasi saham yang sama, dan dalam hal saham yang akan dikeluarkan untuk penambahan modal merupakan saham yang klasifikasinya belum pernah dikeluarkan, yang berhak membeli terlebih dahulu adalah seluruh pemegang saham sesuai dengan perimbangan jumlah saham yang dimilikinya”.³⁹

Tindakan Perseroan yang dapat merugikan pemegang saham khususnya pemegang saham minoritas dapat bersumber dari organ perseroan, yaitu:

- Keputusan RUPS
- Tindakan Direksi atau Komisaris.

Untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas, maka UUPT pasal 62, menyatakan bahwa setiap pemegang saham berhak meminta kepada Perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan Perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan, berupa:

³⁸Hadih Herawati, “Perlindungan Pemegang Saham minoritas dan Kreditor Berdasarkan Undang-Undang Nomor 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas”, Makalah disampaikan pada seminar Undang-Undang Baru Perseroan Terbatas, suatu Pembaruan Hukum dan Kajian tentang Dampaknya Bagi Dunia Usaha, (Jakarta: 20 Maret 1995), hlm. 5.

³⁹Undang-Undang Pereroan Terbatas, *Op. Cit.*, psl 43 ayat (1) dan ayat (2).

- Perubahan Anggaran Dasar;
- Pengalihan atau penjaminan kekayaan Perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50 % (lima puluh persen) kekayaan bersih Perseroan; atau
- Penggabungan. Peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan.

Dalam hal saham yang diminta untuk dibeli melebihi batas ketentuan pembelian kembali saham oleh Perseroan, maka Perseroan wajib mengusahakan agar sisa saham dibeli oleh pihak ketiga dan setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap Perseroan ke Pengadilan Negeri apabila dirugikan akibat tindakan Perseroan yang dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi dan/atau Dewan Komisaris.

Dalam prakteknya banyak ditemui kesulitan bagi pemegang saham minoritas, dalam rangka meminta pertanggungjawaban dari organ Perseroan yang diduga sebagai penyebab timbulnya kerugian. Terkadang Direksi Perseroan yang bersangkutan merasa enggan untuk memberikan data yang sebenarnya, dengan berpedoman pada prinsip menjaga kerahasiaan Perusahaan, dimana mereka harus bertindak untuk kepentingan dan tujuan perseroan dalam melakukan tindakan kepengurusan. Begitu pula dalam hal RUPS, dimana pemegang saham minoritas tidak setuju dengan bahasan dalam RUPS, maka tidak mudah bagi pemegang saham minoritas untuk dapat memenangkan forum RUPS.

b. Hak Derivatif (Derivative Right)

Hak derivatif merupakan hak yang secara khusus diberikan kepada pemegang saham minoritas untuk melakukan tindakan tertentu dalam menjaga atau mewakili kepentingan perseroan. Dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, hak derivatif pemegang saham minoritas dapat dijumpai pada pasal 79 ayat (2) huruf a, pasal 97 ayat (6), pasal 114 ayat (6), pasal 138 ayat (3) huruf a, pasal 146 ayat (1) huruf c.

Berdasarkan pasal 79 ayat (2) huruf a, bahwa penyelenggaraan RUPS dapat dilakukan atas permintaan 1 (satu) orang atau lebih pemegang saham yang bersama-

sama mewakili 1/10 (satu persepuluh) atau lebih dari jumlah seluruh saham dengan hak suara, kecuali Anggaran Dasar menentukan suatu jumlah yang lebih kecil.

Dalam hal anggota Direksi melakukan kelalaian dalam menjalankan tugasnya, maka berdasarkan pasal 97 ayat (6), maka atas nama perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan melalui Pengadilan Negeri terhadap Anggota Direksi yang karena kesalahan atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada Perseroan, begitu juga dalam hal Dewan Komisaris melakukan kelalaian dalam tugasnya, maka atas nama Perseroan, pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat menggugat anggota Dewan Komisaris yang karena kesalahannya atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada perseroan ke Pengadilan Negeri, hal ini termaktub dalam pasal 114 ayat (6). Apabila Anggota Direksi atau Dewan Komisaris atas nama Perseroan melakukan perbuatan melawan hukum yang merugikan pemegang saham atau pihak ketiga, maka Perseroan dapat diperiksa atas dasar permohonan yang diajukan oleh 1 (satu) pemegang saham atau lebih yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara, hal ini diatur dalam pasal 138 ayat (3) huruf a. Sedangkan menurut pasal 146 ayat (1) huruf c, dikatakan bahwa Pengadilan Negeri dapat membubarkan Perseroan atas dasar permohonan pemegang saham, Direksi atau Dewan Komisaris berdasarkan alasan Perseroan tidak mungkin untuk dilanjutkan.

Hak derivatif dapat dilaksanakan dalam hal tindakan anggota Direksi atau dewan Komisaris yang merugikan Perseroan itu berdampak langsung kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham mayoritas melalui mekanisme RUPS tidak bersedia untuk meminta pertanggungjawaban anggota Direksi atau dewan Komiasaris.

Untuk melindungi para pemegang saham minoritas, maka diperlukan suatu perlindungan hukum, dalam arti perlindungan hukum yang merupakan keseluruhan asas-asas dan kaidah-kaidah hukum yang mengatur dan melindungi dalam hubungan dan permasalahan dari suatu peristiwa atau perbuatan hukum yang melindungi para

pihak yang berkepentingan. Dasar hukum perlindungan pemegang saham minoritas dalam Penawaran Umum Terbatas/Right Issue, adalah:

- 1) Peraturan Nomor IX.D.1, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-26/PM/2003 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, angka 17, yang menyatakan bahwa Perusahaan Publik yang bermaksud ingin menambah modal sahamnya wajib mengambil alih untuk mempermudah pengalihan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. Jika efek yang ada mendasari hak tersebut tercatat di Bursa Efek, maka Hak memesan Efek Terlebih Dahulu tersebut wajib dicatatkan pula di Bursa Efek yang sama. Perdagangan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dimulai setelah berakhirnya distribusi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu dan berlangsung sekurang-kurangnya 5 (lima) hari kerja dan paling lama 30 (tiga puluh) hari kerja setelah tanggal distribusi Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu selesai⁴⁰, masa perdagangan HMETD tersebut ditujukan untuk melindungi terjadinya dilusi, bila pemegang saham minoritas tidak ingin menebus haknya yang tujuannya untuk mengurangi kerugian akibat adanya Right Issue pada saat terbentuknya harga teoritis, dalam hal ini diambil sebagai contoh adalah masa perdagangan Right PT. United Tractors Tbk, sebagai berikut:

Nilai saham lama = Rp 9.900,00

Harga teoritis di pasar reguler = Rp 9.550,00

Perbandingan dalam pelaksanaan Right Issue = 6 : 1, artinya setiap pemilik yang mempunyai 6 saham lama berhak memperoleh satu HMETD, dan setiap HMETD berhak membeli 1 (satu) saham baru dengan harga Rp 7.500,00

Harga teoritis di pasar tunai = Rp 9.550,00 – Rp 7.500,00 = Rp 2.050,00

Nilai 6 (enam) saham lama di Pasar Reguler = 6 x Rp 9.900,00 = Rp59.400,00

Nilai 6 (enam) saham setelah terbentuk harga teoritis di Pasar Reguler
= 6 x Rp 9.550,00 = Rp 57.300,00

Jika pemegang saham lama tidak ingin menebus hak rightnya, maka hak rightnya dapat dijual pada saat masa perdagangan right dengan harga Rp

⁴⁰Badan Pengawas Pasar Modal Nomor IX.D.1, Op. Cit., angka 17

2.050,00 persaham, maka nilai 6 (enam) saham pemegang saham jika tidak ingin ditebus Rightnya ditambah nilai 1 (satu) HMETD, adalah = Rp 57.300,00 + Rp 2.050,00 = Rp 59.350,00

Dilihat dari hasilnya, maka nilai 6 (enam) saham pemegang saham yang tidak ingin ditebus rightnya tidak terlalu banyak selisihnya dengan nilai 6 (enam) saham lama di pasar regular sebelum terbentuknya harga teoritis, yaitu Rp 59.400,00 – Rp 59.350,00 = Rp 50,00

- 2) Peraturan Nomor IX.D.2, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-08/PM/2000 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, Angka 5 (lima) huruf k, yang menyatakan bahwa laporan pemeriksaan dan pendapat dari segi hukum (sehubungan dengan perubahan yang terjadi setelah tanggal dikeluarkannya pendapat hukum sebelumnya dan hal yang berkaitan dengan penggunaan dana hasil penawaran umum)⁴¹, sehingga para pemegang saham mengerti dan tidak merasa dirugikan.
- 3) Peraturan Nomor IX.D.3, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-09/PM/2000 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu, angka 1 huruf p menyatakan prospektus untuk penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu sekurang-kurangnya harus memuat pernyataan berikut dalam huruf cetak besar yang dapat secara langsung menarik perhatian pembaca, yaitu Bapepam tidak memberikan pernyataan menyetujui efek ini, tidak juga menyatakan kebenaran atau kecukupan isi prospektus ini. Setiap pernyataan yang bertentangan dengan hal-hal tersebut adalah perbuatan melanggar hukum dan Emiten atau Perusahaan Publik bertanggung jawab sepenuhnya atas

⁴¹Badan Pengawas Pasar Modal Nomor IX.D.2, Keputusan ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-08/PM/2000, *tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu*, angka 5 huruf k.

kebenaran semua keterangan, data atau laporan dan kejujuran pendapat yang tercantum dalam prospektus.⁴²

- 4) Pasal 1 ayat (25) Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), yang menyatakan bahwa Prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten/Perusahaan Publik dan pihak lain yang tunduk pada Undang-Undang ini untuk menginformasikan pada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dan efek tersebut.⁴³
- 5) Pasal 68 UUPM, menyatakan bahwa Akuntan yang terdaftar pada Bapepam yang memeriksa laporan keuangan emiten, Bursa Efek, Lembaga Kliring, dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian dan pihak lain yang melakukan kegiatan di bidang Pasar Modal wajib menyampaikan pemberitahuan yang sifatnya rahasia kepada Bapepam selambat-lambatnya dalam waktu 3 (tiga) hari kerja sejak ditemukan pelanggaran yang dilakukan terhadap ketentuan dalam Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya atau hal-hal yang dapat membahayakan keadaan keuangan lembaga dimaksud atau kepentingan para nasabahnya.⁴⁴
- 6) Pasal 71 UUPM, dinyatakan bahwa tidak satu pihakpun dapat menjual efek dalam penawaran umum, kecuali pembeli dan pemesan menyatakan dalam formulir pemesanan telah menerima atau memperoleh kesempatan untuk membaca prospektus berkenaan dengan efek yang bersangkutan sebelum atau pada saat pemesanan dilakukan.⁴⁵

⁴²Badan Pengawas Pasar Modal Nomor IX.D.3, Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-09/PM/2000, tentang *Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu*, angka 1 huruf p

⁴³Nasarudin dan Indra Surya, *Op. Cit.*, hlm. 296.

⁴⁴*Ibid.*, hlm. 332.

⁴⁵*Ibid.*, hlm. 334.

- 7) Pasal 83 UUPM, menyatakan bahwa Setiap pihak yang melakukan penawaran tender untuk membeli efek Emiten atau Perusahaan Publik wajib mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, kewajaran dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam.⁴⁶
- 8) Bab IX bagian keempat UUPM, berisi tentang tanggung jawab atas informasi yang tidak benar atau menyesatkan.⁴⁷
- 9) Bab X UUPM, berisi tentang pelaporan dan keterbukaan informasi, dimana Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasihat Investasi, Biro Administrasi Efek, Bank Kustodian, Wali Amanat dan pihak lainnya yang telah memperoleh ijin, persetujuan atau pendaftaran dan Bapepam wajib menyampaikan laporan kepada Bapepam.⁴⁸
- 10) Bab XII UUPM., berisi tentang Pemeriksaan, dimana Bapepam dapat mengadakan pemeriksaan terhadap setiap pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam pelanggaran terhadap Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya⁴⁹
- 11) Bab XIV UUPM, mengatur tentang sanksi administrasi. Bapepam mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dan Bapepam.⁵⁰
- 12) Pasal 111 UUPM, mengatur mengenai tuntutan ganti rugi. Setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan yang

⁴⁶*Ibid.*, hlm. 342.

⁴⁷*Ibid.*, hlm. 338 – 340.

⁴⁸*Ibid.*, hlm. 342 – 344.

⁴⁹*Ibid.*, hlm. 349 – 350.

⁵⁰*Ibid.*, hlm. 354

serupa, terhadap pihak atau pihak-pihak yang bertanggung jawab atas pelanggaran tersebut.⁵¹

- 13) Pasal 43 ayat (1) Undang-undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), mengatur tentang seluruh saham yang dikeluarkan untuk penambahan modal harus lebih dulu ditawarkan kepada setiap pemegang saham seimbang dengan kepemilikan saham untuk klasifikasi saham yang sama.⁵²
- 14) Pasal 62 UUPT, menyatakan bahwa setiap pemegang saham berhak meminta kepada perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga wajar apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan perseroan yang merugikan pemegang saham atau perseroan⁵³, dalam hal saham yang diminta untuk dibeli sebagaimana dimaksud melebihi batas ketentuan pembelian kembali saham perseroan dengan jumlah nilai nominal seluruh saham yang dibeli kembali oleh perseroan dan gadai saham atau jaminan fidusia atas saham yang dipegang oleh perseroan sendiri dan/atau perseroan lain yang sahamnya secara langsung atau tidak langsung dimiliki oleh perseroan, tidak melebihi 10 % dari jumlah modal yang ditempatkan dalam perseroan. (pasal 37 ayat(1)huruf b)⁵⁴, Perseroan wajib mengusahakan untuk sisa saham dibeli oleh pihak ketiga.
- 15) Pasal 61 ayat (1) UUPT, menyatakan bahwa setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap perseroan ke Pengadilan Negeri, apabila dirugikan, karena tindakan perseroan yang dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar sebagai akibat putusan RUPS Direksi dan/atau Dewan Komisaris.⁵⁵

⁵¹*Ibid.*, hlm. 358.

⁵²Undang-undang Perseroan Terbatas, *Op. Cit.*, psl. 43 ayat (1)

⁵³*Ibid.*, psl. 62.

⁵⁴*Ibid.*, psl. 37 ayat (1)

⁵⁵*Ibid.*, psl. 61 ayat (1)

16) Pasal 97 ayat (6) UUPT, dalam pasal ini dinyatakan bahwa atas nama perseroan pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat mengajukan gugatan melalui Pengadilan Negeri terhadap Anggota Direksi yang arena kesalahannya atau kelalaiannya menimbulkan kerugian pada perseroan.⁵⁶

17) Pasal 111 ayat (6) UUPT, dikatakan bahwa, atas nama perseroan pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara dapat menggugat dewan Komisaris yang karena kesalahannya menimbulkan kerugian pada perseroan ke Pengadilan Negeri.⁵⁷

Jika dihubungkan dengan kepentingan antara pemegang saham minoritas dengan RUPS, maka dapat digunakan pasal 1338 Kitab Undang-undang Hukum Perdata (KUHPerd) sebagai perlindungan hukum bagi para pihak, dimana dinyatakan dalam pasal 1338 KUHPerd, sebagai berikut:

“Semua perjanjian yang dibuat secara sah berlaku sebagai undang-undang bagi mereka yang membuatnya;

Suatu perjanjian tidak dapat ditarik kembali selain dengan sepakat kedua belah pihak, atau karena alasan-alasan yang oleh undang-undang dinyatakan cukup untuk itu;

Suatu perjanjian harus dilaksanakan dengan itikad baik”⁵⁸

Pentingnya perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas ini disebabkan adanya beberapa kondisi sebelum berlakunya UUPT, yaitu:

- a. Berlakunya prinsip mayoritas yang menyebabkan pemegang saham minoritas berada pada posisi yang tidak berdaya dalam menegakkan kepentingan dan haknya. Kedudukan hukum pemegang saham minoritas begitu lemah dan tidak mampu menghadapi tindakan Direksi atau dewan Komisaris yang merugikan dirinya dan Perseroan, hal ini terjadi karena kedudukan pemegang

⁵⁶*Ibid.*, psl. 97 ayat (6)

⁵⁷*Ibid.*, psl. 111 ayat (6)

⁵⁸Kitab Undang-undang Hukum Perdata (Burgelijk Wetboek), *Op. Cit.*, psl. 1338.

saham mayoritas identik dengan Direksi atau Komisaris selaku organ perseroan.

- b. Berlakunya prinsip hak untuk mewakili perseroan hanya dapat dilakukan oleh organ perseroan, pemegang saham minoritas tidak boleh melakukan tindakan derivative.

Apabila melihat banyaknya dasar hukum yang diberikan oleh Undang-undang mengenai perlindungan kepada pemegang saham minoritas dalam pelaksanaan Right Issue, maka sekilas tampaknya kepentingan mereka sudah terlindungi, tapi pada kenyataannya tidak demikian. Bila dikaitkan dengan pelaksanaan Right Issue pada saat RUPS, saat pengambilan keputusan diterima/tidaknya skema Right Issue yang dipresentasikan oleh pengurus. Pada saat dilaksanakannya RUPS tersebut, bila pemegang saham minoritas tidak setuju dengan keputusan rapat, pada kenyataannya pemegang saham minoritas tidak dapat mewakili suaranya, karena pada umumnya saham yang dilepas ke masyarakat tidak lebih atau bahkan kurang dari 50 % (lima puluh persen), sedangkan peraturan dalam pengambilan suara pada RUPS yang diatur dalam pasal 87 UUPT ayat (2), dikatakan bahwa dalam hal keputusan berdasarkan musyawarah mufakat tidak tercapai, keputusan adalah sah jika disetujui oleh lebih dari $\frac{1}{2}$ (satu per dua) bagian dari jumlah suara yang dikeluarkan kecuali Undang-undang dan/atau anggaran dasar menentukan bahwa keputusan adalah sah jika disetujui oleh jumlah suara setuju yang lebih besar.⁵⁹

Dalam hal pelaksanaan Right Issue pada PT United Tractors, struktur permodalan Perseroan sebelum Penawaran Umum Terbatas III, sebagai berikut:

Sebelum Penawaran Umum Terbatas III

Modal	Jumlah Saham	Nilai Nominal	%
A. Modal Dasar	6.000.000.000	1.500.000.000.000	

⁵⁹Undang-undang tentang Perseroan Terbatas, *Op. Cit.*, psl. 87 ayat (2)

B. Modal di

Tempatkan dan disetor			
- PT Astra			
International Tbk	1.666.872.825	416.718.206.250	58,45 %
- Masyarakat	1.184.736.275	296.902.275.000	41,55 %
Jumlah Modal Dasar			
Dan disetor	2.851.609.100	712.902.275.000	100,00 %

C. Saham dalam

Portepel	3.148.390.900	787.097.725.000
----------	---------------	-----------------

Undang-undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 62 ayat (1), menyatakan bahwa setiap pemegang saham berhak meminta kepada perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar, apabila yang bersangkutan tidak menyetujui tindakan perseroan yang merugikan pemegang saham minoritas atau perseroan, sedangkan pasal 61 ayat (1), menyatakan bahwa setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap perseroan ke Pengadilan Negeri apabila dirugikan karena tindakan perseroan yang dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar sebagai akibat dari keputusan RUPS/Direksi dan/atau Dewan Komisaris, inipun hanya dibatasi dengan:

- a. Perubahan Anggaran Dasar;
- b. Pengalihan atau penjaminan kekayaan perseroan yang mempunyai nilai lebih dari 50 % (lima puluh persen) kekayaan bersih perseroan ; ataupun
- c. Penggabungan, peleburan,, pengambilalihan, atau pemisahan..

Namun pada prakteknya pengaduan pemegang saham minoritas ke Pengadilan Negeri sangat sulit dilakukan karena beberapa kendala, seperti:

- a. Prosedur di Pengadilan yang berbelit-belit.
- b. Proses jalannya pengadilan yang lama, sehingga banyak membutuhkan biaya dan waktu.

Pasar Modal merupakan satu-satunya, mekanisme yang membuat orang mendapatkan dana yang dibutuhkan dalam milyaran atau triliunan rupiah dalam masa T+3 atau 3 (tiga) hari setelah menjual sahamnya⁶⁰, berarti kepentingan industri Pasar Modal atas keberadaan investor di dalamnya menjadi sangat penting, oleh sebab itu, maka seharusnya kedudukan investor terutama investor publik sepatutnya mendapat perlindungan utama dalam hukum pasar modal, hal tersebut diharapkan dapat menjaga kepercayaan investor dalam berinvestasi di Pasar modal.

Setelah diketahui ada beberapa perlindungan hukum kepada pemegang saham minoritas, ada perlindungan hukum lain yang dapat diberikan kepada pemegang saham minoritas, yaitu seperti yang diatur dalam pasal 80 ayat (1) UUPM, mengatur tentang tanggung jawab atas informasi yang tidak benar atau menyesatkan, dimana dikatakan bahwa pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum membuat informasi yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat informasi tentang fakta material sesuai dengan ketentuan Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya sehingga informasi dimaksud menyesatkan, maka:

- a. Setiap pihak yang menandatangani pernyataan pendaftaran;
- b. Direktur atau dewan Komisaris Emiten pada waktu pernyataan pendaftaran menjadi efektif;
- c. Penjamin Pelaksana Emisi efek;
- d. Profesi penunjang pasar modal atau pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuan dimuat dalam pernyataan pendaftaran,

Wajib bertanggung jawab baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama atas kerugian yang timbul akibat perbuatan dimaksud,⁶¹ sedangkan pasal 81 UUPM, menyatakan bahwa setiap pihak yang menawarkan atau menjual efek dengan menggunakan prospektus atau dengan cara lain, baik tertulis maupun tidak tertulis/lisan, yang memuat informasi yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat

⁶⁰Indra Safitri, *Transparansi Independensi Dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal*, cet.1. (Jakarta: Go Global Book, 1998), hlm. 56.

⁶¹Undang-undang Tentang Pasar Modal, *Op. Cit.*, psl 80 ayat (1)

informasi tentang fakta material dan pihak tersebut mengetahui atau sepatutnya mengetahui tentang hal tersebut, wajib bertanggung jawab atas kerugian yang timbul akibat perbuatan dimaksud.⁶²

Semua yang telah penulis uraikan diatas merupakan salah satu upaya untuk memberikan proteksi yang berupa perlindungan dalam bidang hukum bagi pemegang saham minoritas, agar mereka tidak merasa dirugikan dalam berinvestasi di Pasar Modal. Selain itu investor publikpun harus mempunyai pengetahuan, setidaknya cukup untuk berinvestasi di Pasar Modal, sebab merekalah sebagai subyek utama yang diharapkan dapat melindungi diri sendiri dengan mencegah perbuatan pihak-pihak lain agar tidak berbuat curang/menguntungkan diri sendiri dalam berinvestasi di Pasar Modal. Selain itu, jika investor publik tidak mengerti bagaimana cara berinvestasi di Pasar Modal, sebaiknya mereka bertanya/meminta saran dari para Manajer Investasi atau Perantara Pedagang Efek sebagai pelaksana professional di bidang Pasar Modal. Mengingat kejahatan di Pasar modal yang sudah semakin canggih, maka perlu dioptimalisasi lagi segala peraturan yang melindungi para pemegang saham minoritas/investor publik dalam berinvestasi di Pasar Modal.

⁶²*Ibid.*, psl. 81.