

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembangunan nasional¹ yang saat ini sedang berlangsung merupakan upaya terencana dalam rangka mengelola dan memanfaatkan sumber daya guna meningkatkan kualitas kehidupan berbangsa dan bernegara. Indonesia sebagai negara yang berdasarkan atas hukum (*rechtstaat*) dan bukan atas dasar kekuasaan (*machstaat*) telah menuangkan cita-cita ataupun tujuan negara melalui sarana hukum, sehingga dapat dipahami bahwa hukum merupakan sarana yang digunakan dalam mencapai tujuan negara. Konsepsi negara hukum secara konstitusional telah dijelaskan pada rumusan tujuan negara Republik Indonesia yang tercantum dalam Pembukaan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 alinea ke IV (UUD 1945) yaitu melindungi segenap bangsa Indonesia dan seluruh tumpah darah Indonesia dan untuk memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa, dan ikut melaksanakan ketertiban dunia yang berdasarkan kemerdekaan, perdamaian abadi dan keadilan sosial.

Konsekuensi yuridis atas ditetapkannya Indonesia sebagai negara hukum yang ditegaskan dalam Pasal 1 Ayat (3) UUD 1945 tentunya berimplikasi pada segala bentuk penyelenggaraan pemerintahan yang harus didasarkan pada aturan hukum dan bukan melalui sarana kekuasaan. Kedudukan hukum menjadi

¹ Pembangunan nasional sebagaimana disebutkan dalam Pasal 1 angka 2 Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2004 tentang Sistem Perencanaan Pembangunan Nasional adalah upaya yang dilaksanakan oleh semua komponen bangsa dalam rangka mencapai tujuan bernegara.

sangat vital karena harus memperhatikan prinsip-prinsip *rule of law* seperti supremasi hukum, prinsip persamaan di depan hukum dan terjaminnya hak asasi manusia (HAM) oleh sumber hukum formil di Indonesia, dimana keseluruhan aspek tersebut harus terpenuhi dalam upaya pencapaian tujuan nasional untuk mewujudkan kesejahteraan umum. Dengan demikian, pembangunan nasional harus dilaksanakan atas dasar aturan hukum sebagai pondasi utamanya sehingga arah dan tujuannya memiliki legitimasi yang jelas serta merepresentasikan esensi dari prinsip negara hukum itu sendiri.

Aspek ekonomi merupakan salah satu prioritas yang menjadi perhatian Negara dalam pelaksanaan pembangunan nasional. Hal ini menjadi sesuatu yang sangat logis mengingat kemajuan ekonomi negara dapat menjadi indikator atas kemajuan negara itu sendiri, dimana pelaksanaan kegiatan ekonomi di Indonesia secara konstitusional didasarkan dalam ketentuan Pasal 33 UUD 1945.² Selaras dengan hal dimaksud, maka negara menempati posisi penting dalam pelaksanaan kegiatan ekonomi dengan menjalankan fungsinya sebagai regulator untuk mengatur dan menentukan setiap kebijakan melalui peraturan perundang-undangan yang berlaku mengikat bagi setiap subjek hukum dalam menjalankan aktivitas perekonomian di wilayah negara.

² (1) Perekonomian disusun sebagai usaha bersama berdasarkan asas kekeluargaan;
(2) Cabang-cabang produksi yang penting bagi negara dan yang menguasai hajat hidup orang banyak dikuasai oleh negara;
(3) Bumi, air dan kekayaan alam yang terkandung di dalamnya dikuasai oleh negara dan dipergunakan untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat;
(4) Perekonomian nasional diselenggarakan berdasar atas demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi, berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian, serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional;
(5) Ketentuan lebih lanjut mengenai pelaksanaan pasal ini diatur dalam undang-undang.

Keberadaan perusahaan dinilai sebagai salah satu hal yang sangat penting dalam kehidupan masyarakat pada suatu negara termasuk Indonesia, bahkan di masa modern ini perusahaan telah menjadi entitas yang tidak terpisahkan dengan segala aspek kehidupan manusia mengingat setiap pemenuhan kebutuhan hidupnya sangat bergantung dari keberadaan suatu perusahaan yang dalam kegiatannya berorientasi pada kegiatan ekonomi.

Kegiatan ekonomi pada hakikatnya merupakan kegiatan menjalankan suatu usaha dengan ciri utamanya adalah adanya usaha pertukaran barang maupun jasa yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan manusia.³ Kegiatan ekonomi di Indonesia dapat diselenggarakan melalui berbagai bidang usaha yang dilakukan oleh orang perorangan pribadi maupun melalui suatu bentuk badan usaha atau perusahaan.⁴ Badan usaha di Indonesia terbagi dalam 2 (dua) kategori, yakni badan usaha yang berbadan hukum dan tidak berbadan hukum. Adapun badan usaha yang tidak berbadan hukum meliputi Persekutuan Firma, Persekutuan Komanditer (CV), Usaha Perseorangan atau Usaha Dagang (UD), sedangkan badan usaha yang berbadan hukum diantaranya adalah Perseroan Terbatas (PT) dan Koperasi. Jenis badan usaha ini dalam sistem hukum di Indonesia lebih mendapatkan pengaturan yang tegas dalam peraturan perundang-undangan tersendiri untuk tiap jenis badan hukum tersebut.⁵

³ Muhammad Reza Syarifuddin Zaki, *Pengantar Ilmu Hukum dan Aspek Hukum dalam Ekonomi*, Kencana, Jakarta, 2002, hlm 2.

⁴ Hasbullah F. Sjahwie, *Direksi Perseroan Terbatas serta Pertanggungjawaban Pidana Korporasi*, Kencana, Jakarta, 2017, hlm 1.

⁵ Adib Bahari, *Prosedur Cepat Mendirikan Perseroan Terbatas*, Pustaka Yustisia, Yogyakarta, 2010, hlm 21.

Selaras dengan pesatnya perkembangan kegiatan ekonomi dan perdagangan di Indonesia tentunya berimplikasi pada penggunaan jenis badan usaha yang dapat menjangkau segala aspek kegiatan usaha di era globalisasi⁶ saat ini. Kehadiran Perseroan Terbatas⁷ sebagai badan usaha yang didasarkan pada Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU Perseroan Terbatas) *Jo.* Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang (UU Cipta Kerja) dinilai menjadi suatu badan usaha yang mampu memiliki daya saing di era globalisasi. Hal ini tercermin dalam Konsideran UU Perseroan Terbatas yang memuat landasan filosofis bahwa perekonomian nasional yang diselenggarakan berdasarkan demokrasi ekonomi dengan prinsip kebersamaan, efisiensi berkeadilan, berkelanjutan, berwawasan lingkungan, kemandirian, serta dengan menjaga keseimbangan kemajuan dan kesatuan ekonomi nasional, perlu didukung oleh kelembagaan perekonomian yang kokoh dalam rangka mewujudkan kesejahteraan masyarakat.⁸

⁶ Globalisasi merupakan suatu proses menuju lingkup dunia. Dengan demikian, globalisasi dapat diartikan sebagai proses mendunia, dimana semua peristiwa baik ekonomi, politik maupun budaya yang terjadi di satu belahan dunia dapat mempengaruhi kehidupan masyarakat di seluruh dunia. Globalisasi juga dapat disebut sebagai proses dimana hubungan sosial dan saling ketergantungan antar manusia di dunia semakin besar. Aditya Yuli Sulistyawan, *Urgensi Harmonisasi Hukum Nasional Terhadap Perkembangan Hukum Global Akibat Globalisasi*, Jurnal Hukum Progresif, Vol.7, No.2, 2019, hlm 177.

⁷ Perseroan Terbatas yang selanjutnya disebut Perseroan adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham atau badan hukum perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro dan kecil sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan mengenai usaha mikro dan kecil. (Pasal 1 angka 1 UU Perseroan Terbatas).

⁸ Lihat konsideran Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, bagian menimbang huruf a.

Melekatnya status Perseroan Terbatas sebagai badan hukum akan membawa konsekuensi yuridis bahwa kedudukannya harus dipandang sebagai subjek hukum, hal ini sebagaimana dijelaskan oleh Abdulkadir Muhammad bahwa badan hukum merupakan subjek hukum dalam arti yuridis, sebagai gejala dalam hidup bermasyarakat, sebagai badan ciptaan manusia berdasarkan hukum, mempunyai hak dan kewajiban seperti manusia pribadi.⁹ Badan hukum adalah satu kesatuan organisasi bentukan manusia berdasarkan hukum (*rechtsconstructie*) yang hanya dapat melakukan perbuatan hukum melalui alat-alat perlengkapannya. Alat perlengkapan tersebut merupakan pengurus badan hukum yang mempunyai fungsi dan tugas yang diatur dalam anggaran dasar.¹⁰

Berbeda dengan subjek hukum perorangan, keberadaan status badan hukum baru dapat diperoleh setelah adanya pengesahan dari pejabat yang berwenang dengan memberikan hak, kewajiban dan harta kekayaan sendiri bagi badan hukum tersebut, terlepas dari hak, kewajiban dan harta kekayaan pendiri, pemegang saham, maupun para pengurusnya.¹¹ Lebih lanjut, H.M.N Purwosutjipto sebagaimana dikutip oleh Ridwan Khairandy mengemukakan bahwa terdapat beberapa persyaratan agar suatu badan hukum dapat dikatakan berstatus sebagai badan hukum, antara lain : Pertama, adanya pemisahan harta kekayaan (hak-hak) dengan tujuan tertentu yang terpisah dengan kekayaan pribadi para sekutu atau pendiri

⁹ Abdulkadir Muhammad, *Hukum Perdata Indonesia*, PT Citra Aditya Bakti, Bandung, 2000, hlm 27

¹⁰ *Ibid*, hlm 32

¹¹ Ahmad Yani & Gunawan Widjaja, *Perseroan Terbatas*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1999, hlm 8

badan itu. Kedua, kepentingan yang menjadi tujuan adalah kepentingan bersama. Ketiga, adanya beberapa orang sebagai pengurus badan tersebut.¹²

Pendirian suatu Perseroan ditujukan agar Perseroan tersebut memiliki eksistensi yang kuat di dunia bisnis, sehingga tidak dapat dipungkiri apabila hal ini sangat ditentukan oleh besarnya modal usaha yang dimiliki Perseroan. Secara umum, modal dapat diartikan sebagai sesuatu yang diperoleh Perseroan dalam bentuk uang melalui penerbitan saham (*issued shares*) dimana uang tersebut akan digunakan oleh Perseroan untuk melakukan kegiatan usaha sesuai dengan anggaran dasarnya.¹³

Modal Perseroan sebagaimana tercantum dalam Penjelasan Pasal 41 ayat (1) UU Perseroan Terbatas terdiri dari modal dasar, modal ditempatkan dan modal disetorkan. Adapun yang dimaksud dengan modal dasar (*maatschappelijk capital* atau *authorized capital* atau *nominal capital*) adalah semua nilai nominal saham pada Perseroan. Selanjutnya yang dimaksud dengan modal ditempatkan (*geplaats capital*) adalah sejumlah saham yang diambil oleh pendiri Perseroan. Sedangkan modal disetorkan adalah bentuk pelunasan yang dibuat oleh pemegang saham sebagai modal yang dimasukkan yang telah diambilnya sebagai bentuk modal ditempatkan.¹⁴

¹² Ridwan Khairandy, *Perseroan Terbatas : Doktrin, Peraturan Perundang-Undangan dan Yurisprudensi*, Total Media, Yogyakarta, 2009, hlm 10.

¹³ M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas*, Sinar Grafika, Jakarta, 2016, hlm 233.

¹⁴ Ida Bagus Putra Pratama dan I Made Dedy Priyanto, *Kepastian Hukum dasar Pendirian Perseroan Terbatas Berdasarkan Peraturan Pemerintah Perubahan Modal Dasar Perseroan Terbatas*, *Acta Comitas : Jurnal Hukum Kenotariatan*, Vol 5, No. 2, 2020, hlm 344.

Perseroan Terbatas merupakan perusahaan yang terdiri atas saham-saham atau persekutuan modal dari para pendirinya yang difungsikan sebagai sarana untuk melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar serta berorientasi pada perolehan keuntungan. Oleh karena itu, prinsip dasar yang harus dipenuhi dalam suatu Perseroan adalah adanya saham dengan jumlah tertentu yang diberikan kepada pemegang saham selaku pendiri dan/atau pemilik, maka dalam lapangan hukum seringkali ditemukan adanya istilah pemegang saham mayoritas (menunjukkan kuantitas kepemilikan saham yang banyak) dan pemegang saham minoritas (menunjukkan kuantitas kepemilikan saham yang sedikit), dimana tanggungjawab masing-masing pemegang saham terbatas pada jumlah saham yang dimilikinya.

Timbulnya kondisi tersebut tidak dapat dipisahkan dari rumusan Pasal 7 ayat (1) UU Perseroan Terbatas yang mensyaratkan bahwa suatu Perseroan didirikan oleh 2 (dua) orang atau lebih dengan akta notaris yang dibuat dalam bahasa Indonesia. Sehingga keberadaan pemegang saham minoritas dapat dinilai sebagai pelengkap saja dalam pendirian suatu Perseroan, hal ini menjadi logis mengingat UU Perseroan Terbatas telah menentukan secara limitatif apabila pendirian Perseroan dapat didirikan dengan minimal 2 (dua) orang. Ketentuan ini menunjukkan pada fakta bahwa berapapun banyaknya modal yang dimiliki oleh seseorang, orang tersebut tidak dapat mendirikan Perseroan Terbatas seorang diri, melainkan harus melibatkan orang lain untuk turut andil sebagai pihak pendiri.

Batasan mengenai pendirian Perseroan dalam ketentuan Pasal 7 ayat (1) UU Perseroan Terbatas secara faktual hanya dapat diberlakukan terhadap jenis Perseroan Tertutup, sebab jika dicermati lebih lanjut dalam Pasal 7 ayat (7) UU Perseroan Terbatas, syarat limitatif Perseroan yang didirikan oleh minimal 2 (dua) orang tidak dapat diberlakukan terhadap bentuk Perseroan tertentu, seperti Perseroan yang seluruh sahamnya dimiliki negara, Badan Usaha Milik Daerah, Badan Usaha Milik Desa, Perseroan yang mengelola bursa efek dan lembaga lain yang sesuai dengan ketentuan perundang-undangan di bidang pasar modal serta Perseroan yang memenuhi kriteria untuk usaha mikro dan kecil. Mendasar pada beragam bentuk Perseroan Terbatas dimaksud, maka dalam penelitian ini Penulis akan menitikberatkan pada pembahasan mengenai Perseroan Tertutup (*privately held*), yakni Perseroan yang kepemilikannya dibatasi hanya untuk sekelompok kecil investor saja.¹⁵

Sebagai organisasi yang teratur, Perseroan harus dilengkapi dengan suatu organ sehingga statusnya sebagai badan hukum dapat berjalan dan berfungsi sebagaimana mestinya, antara lain adalah Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Direksi, dan Dewan Komisaris.¹⁶ Berkaitan dengan perbuatan hukum, kedudukan

¹⁵ Ali Akbar Yulianto, *Pengantar Bisnis*, Salemba Empat, Jakarta, 2007, hlm 264

¹⁶ Lihat Pasal 1 angka 2 UU Perseroan Terbatas : Organ Perseroan adalah Rapat Umum Pemegang Saham, Direksi dan Dewan Komisaris. Dalam Pasal 1 angka 4 UU Perseroan Terbatas ditentukan bahwa RUPS merupakan organ Perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam batas yang ditentukan dalam undang-undang ini dan/atau anggaran dasar. Selanjutnya dalam Pasal 1 angka 5 UU Perseroan Terbatas : Direksi adalah organ Perseroan yang berwenang dan bertanggungjawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan baik di dalam maupun di luar Pengadilan sesuai dengan anggaran dasar. Sedangkan mengenai Dewan Komisaris sebagaimana diatur dalam Pasal 1 angka 6 UU Perseroan Terbatas adalah organ Perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum/khusus sesuai anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi.

Perseroan Terbatas sebagai badan hukum tentunya memiliki perbedaan dengan setiap perbuatan hukum yang dilakukan oleh orang meskipun keduanya sama-sama disebut sebagai subjek hukum. Orang dapat bertindak secara langsung untuk dan atas nama dirinya sendiri, sedangkan Perseroan Terbatas harus dilakukan oleh organ kepengurusannya, dalam hal ini adalah Direksi.¹⁷

Direksi memiliki kewajiban untuk melaksanakan amanah yang diberikan Perseroan (*fiduciary duties*). Dengan amanah tersebut Direksi wajib menjalankan pengurusan Perseroan sebaik mungkin semata-mata hanya untuk kepentingan perseroan. Direksi tidak boleh memanfaatkan Perseroan untuk kepentingan pribadinya serta wajib menjalankan pengurusan berdasarkan prinsip kehati-hatian dan kecermatannya (*duty of care*).¹⁸ Sehubungan dengan pelaksanaan tugas dan wewenang Direksi dalam menjalankan Perseroan, terdapat organ yang berfungsi untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat secara langsung, yakni Dewan Komisaris.¹⁹ Selanjutnya, organ sentral sebagai pemegang kekuasaan tertinggi dalam Perseroan yang berfungsi untuk menentukan arah dan kebijakan suatu Perseroan adalah RUPS.²⁰

Berkaitan dengan kepemilikan Perseroan, kedudukan pemegang saham minoritas dalam praktiknya tidak memiliki kekuatan maupun *bergaining position* yang optimal bahkan terdapat kecenderungan berada pada posisi marginal terkait

¹⁷ Lihat Pasal 1 angka 5 UU Perseroan Terbatas *Jo.* Pasal 92 ayat (1) UU Perseroan Terbatas : Direksi menjalankan pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan.

¹⁸ Ridwan Khairandy, *Perseroan Terbatas, Op.Cit.*, hlm 223.

¹⁹ Pasal 1 angka 6 UU Perseroan Terbatas.

²⁰ Pasal 1 angka 4 UU Perseroan Terbatas.

dengan pengambilan keputusan dalam perusahaan. Keadaan ini secara faktual didasarkan pada mekanisme pengambilan keputusan dalam Perseroan yang berorientasi pada besarnya persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham, sehingga posisi pemegang saham mayoritas jauh akan lebih diuntungkan dibanding pemegang saham minoritas. Keadaan inilah yang dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham mayoritas untuk mempergunakan dominasinya dalam mengatur dan mengendalikan perusahaan yang tentunya dapat berpotensi merugikan pemegang saham minoritas.

Problematika yang seringkali dialami pemegang saham minoritas dalam suatu Perseroan dapat disebabkan oleh keadaan bahwa pemegang saham minoritas berada pada posisi tidak berdaya dalam forum RUPS sebagai akibat dari kalahnya jumlah suara dengan pemegang saham mayoritas. Disamping itu, kewenangan pemegang saham minoritas menjadi terdegradasi sehubungan dengan pengambilan tindakan penting yang berkaitan dengan jalannya perusahaan. Kondisi ini tentunya berpotensi menimbulkan konflik internal diantara para pemegang saham yang dapat mengakibatkan pengelolaan Perseroan menjadi tidak sehat dan memberikan pengaruh pada optimalisasi kegiatan usaha yang dijalankan bahkan tidak menutup kemungkinan akan membawa Perseroan dalam keadaan merugi.

Posisi dominan yang dimiliki pemegang saham mayoritas berpotensi menimbulkan kecenderungan dilakukannya tindakan untuk menyalahgunakan kewenangan melalui mekanisme RUPS dengan menempatkan dirinya seolah-olah sebagai organ dalam Perseroan, padahal norma hukum yang diatur dalam Pasal 1

angka 4 UU Perseroan Terbatas secara jelas mengatur apabila organ Perseroan adalah RUPS bukan pemegang sahamnya.

Keadaan yang demikian akan menjadi semakin kompleks ketika pemegang saham mayoritas menduduki posisi penting dalam Perseroan yakni sebagai Direksi, sehingga yang bersangkutan dapat berperan langsung dalam setiap kegiatan usaha Perseroan. Realita ini seringkali terjadi dalam suatu Perseroan di Indonesia sebagai akibat dari pengaruh faktor perundang-undangan itu sendiri yang membuka ruang bagi setiap pemegang saham untuk dapat menempati posisi sebagai pengurus Perseroan sebagaimana diatur dalam Pasal 101 ayat (1) UU Perseroan Terbatas²¹ dan Pasal 116 huruf b UU Perseroan Terbatas.²²

Terciptanya kondisi tersebut berpotensi membawa dampak pada keadaan sistem pengelolaan Perseroan yang tidak ideal akibat tidak terciptanya “*check and balance*” sehingga segala tindakan yang dilakukan oleh Direksi dianggap sebagai representasi keputusan RUPS itu sendiri sebagai akibat adanya porsi yang sama antara Direksi selaku pemegang saham. Disamping itu, adanya dominasi pemegang saham mayoritas dalam suatu Perseroan sangat memungkinkan terjadi pemusatan pengambilan keputusan dan kebijakan Perseroan oleh pemegang saham mayoritas tersebut bahkan termasuk pengeluaran saham baru Perseroan.

²¹ Pasal 101 ayat (1) UU PT menentukan bahwa anggota Direksi wajib melaporkan kepada perseroan mengenai saham yang dimiliki anggota Direksi yang bersangkutan dan/atau keluarganya dalam Perseroan dan Perseroan lain untuk selanjutnya dicatat dalam daftar khusus.

²² Pasal 116 huruf b UU PT menentukan bahwa Dewan Komisaris wajib : b. melaporkan kepada Perseroan mengenai kepemilikan sahamnya dan/atau keluarganya kepada pada Perseroan tersebut dan Perseroan lain.

Pengeluaran saham baru merupakan sesuatu yang lazim terjadi, pada umumnya dilakukan untuk kepentingan menambah modal usaha Perseroan. UU Perseroan Terbatas mengatur bahwa penambahan modal harus dilakukan melalui mekanisme RUPS yang disetujui dengan memenuhi persyaratan kuorum untuk perubahan anggaran dasar.²³ Selanjutnya, dalam hal Perseroan mengeluarkan saham baru untuk penambahan modal, maka Perseroan harus terlebih dahulu menawarkan saham tersebut kepada setiap pemegang saham seimbang dengan kepemilikan saham untuk klasifikasi saham yang sama, kecuali jika saham tersebut ditujukan kepada karyawan, pemegang obligasi atau efek lain yang dapat dikonversikan menjadi saham atau dilakukan dalam rangka reorganisasi dan/atau restrukturisasi yang telah disetujui oleh RUPS.²⁴ Akan tetapi, jika saham baru yang dikeluarkan merupakan saham yang belum pernah ada klasifikasinya, maka yang berhak membeli terlebih dahulu adalah seluruh pemegang saham sesuai dengan perimbangan jumlah saham yang dimilikinya.²⁵

Pengeluaran saham baru secara faktual menimbulkan implikasi bagi pemegang saham yang telah ada berupa berkurangnya nilai atau jumlah saham atau yang dikenal dengan istilah dilusi saham, khususnya jika hal tersebut terjadi karena sebab-sebab sebagaimana diatur dalam Pasal 43 ayat (3) UU Perseroan Terbatas.²⁶ Sehingga dengan tidak adanya kewajiban bagi Perseroan untuk menawarkan saham

²³ Pasal 41 ayat (1) UU Perseroan Terbatas *Jo.* Pasal 42 ayat (1) UU Perseroan Terbatas.

²⁴ Pasal 43 ayat (1) UU Perseroan Terbatas *Jo.* Pasal 43 ayat (3) UU Perseroan Terbatas.

²⁵ Pasal 43 ayat (2) UU Perseroan Terbatas.

²⁶ Pengeluaran saham ditujukan untuk : a. karyawan Perseroan. b. pemegang obligasi atau efek lain yang dapat dikonversikan menjadi saham yang telah dikeluarkan dengan persetujuan RUPS. c. reorganisasi dan/atau restrukturisasi yang telah disetujui oleh RUPS.

baru yang akan dikeluarkan kepada seluruh pemegang saham tentu akan mengakibatkan terdilusinya jumlah saham. Terjadinya kondisi tersebut, posisi pemegang saham minoritas akan menjadi pihak yang paling terdampak, sebab dengan semakin berkurangnya jumlah saham yang dimiliki maka kedudukannya dalam perseroan akan semakin tersisihkan, terlebih jika jumlah saham tersebut berkurang hingga sampai dibawah 10 % (sepuluh perseratus) dari seluruh jumlah saham yang ada.

Meskipun Pasal 42 ayat (2) UU Perseroan Terbatas dan Pasal 43 ayat (3) UU Perseroan Terbatas secara limitatif telah menentukan bahwa pengeluaran saham baru harus disetujui dalam RUPS, akan tetapi dengan adanya aturan bahwa keputusan RUPS diambil dengan kuorum kehadiran lebih dari 1/2 (satu perdua) bagian dari seluruh jumlah saham dengan hak suara dan disetujui oleh lebih dari 1/2 (satu perdua) bagian dari jumlah suara yang dikeluarkan, maka ketentuan tersebut dinilai belum mampu memberikan perlindungan bagi pemegang saham minoritas, terutama pada Perseroan Tertutup. Selanjutnya, dengan diaturnya Pasal 43 ayat (3) UU Perseroan Terbatas secara faktual telah menempatkan pemegang saham minoritas pada posisi tidak berdaya, terutama berkaitan dengan sebab dikeluarkannya saham dalam rangka peningkatan modal untuk kepentingan reorganisasi dan/atau restrukturisasi yang telah disetujui oleh RUPS sebagaimana diatur dalam Pasal 43 ayat (3) huruf c UU Perseroan Terbatas.²⁷

²⁷ Penjelasan Pasal 43 ayat (3) huruf c UU Perseroan Terbatas menentukan bahwa yang dimaksud dengan reorganisasi dan/atau restrukturisasi antara lain penggabungan, peleburan, pengambilalihan, kompensasi piutang atau pemisahan.

Kerugian pemegang saham minoritas akibat dari dilusi yang dialaminya seringkali menjadi suatu problematika hukum yang berujung pada terjadinya sengketa di Pengadilan, baik karena adanya penilaian bahwa penyebab terjadinya dilusi adalah itikad buruk pemegang saham mayoritas yang menyalahgunakan kekuasaannya melalui forum RUPS maupun karena faktor Perseroan terus mengalami kerugian akibat dari pengelolaan tidak sehat yang berdampak pada timbulnya situasi perseroan harus mengeluarkan saham baru.

Berdasarkan pengamatan penulis pada Direktori Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia diperoleh data faktual yang relevan dengan penelitian ini sehingga dapat memberikan gambaran konkrit tentang terjadinya dilusi saham dalam suatu perseroan tertutup, antara lain sebagaimana diuraikan dalam tabel berikut :

Tabel 1 : Contoh kasus

No	Nomor Perkara	Para Pihak	Pokok Perkara	Putusan Hakim
1	Putusan Mahkamah Agung Tingkat Peninjauan Kembali Nomor 118 PK/Pdt/2017, Putusan Mahkamah Agung Tingkat Kasasi Nomor 1102 K/Pdt/2015, Putusan Pengadilan Tinggi DKI Jakarta Nomor 663/PDT/2014/P.T.DKI, Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan Nomor	– Penggugat : Siti Hutami Endang Adiningsih selaku Direktur PT Primasakti Rizki Pertiwi. Pemegang saham minoritas sebesar 10% pada PT TH Indo Plantations.	Tergugat II selaku pemegang saham mayoritas atas dasar keputusan RUPS secara sepihak telah mengeluarkan saham baru sejumlah 162.000.000 lembar saham yang diperuntukkan bagi Tergugat III sebagai bentuk konversi hutang Perseroan sebesar Rp.162.000.000.000 menjadi saham. Atas hal tersebut, maka persentase saham Perseroan	– Persidangan tingkat pertama, Hakim menjatuhkan putusan yang pada pokoknya mengabulkan gugatan Penggugat serta menyatakan RUPS yang diselenggarakan tidak sah dan tidak mempunyai kekuatan hukum.

	<p>354/PDT.G/2011/PN.JKT.SEL.</p>	<p>– Tergugat :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. PT TH Indo Plantations selaku Tergugat I. 2. PT TH Indopalms SDN BHD selaku Tergugat II. Pemegang saham mayoritas sebesar 90 % pada PT TH Indo Plantations 3. PT TH Indo Industries SDN BHD selaku Tergugat III. 4. Lembaga Tabungan Haji selaku Tergugat IV. 5. Badan Koordinasi Penanaman Modal selaku Tergugat V 	<p>mengalami perubahan, yakni jumlah saham Penggugat semula 10% menjadi 5% dari 324.000.000 lembar saham, selanjutnya jumlah saham Tergugat II semula 90% menjadi 45% dari 324.000.000 lembar saham, sedangkan jumlah saham Tergugat III adalah 50% dari 324.000.000 lembar saham.</p> <p>Gugatan diajukan dengan dasar perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Tergugat II sehubungan dengan pelaksanaan RUPS yang berdampak pada terdilusnya saham Penggugat.</p> <p>Ditariknya Tergugat IV sebagai pihak dalam perkara tersebut didasarkan pada dalil bahwa Tergugat II dan Tergugat III merupakan anak perusahaan Tergugat IV sehingga menurut Penggugat kedudukan Tergugat IV merupakan <i>nominee</i> dari Tergugat II dan Tergugat III, sedangkan ditariknya Tergugat V sebagai pihak didasarkan pada dalil telah</p>	<p>– Persidangan tingkat banding, Hakim menjatuhkan putusan yang pada pokoknya membatalkan putusan Pengadilan Negeri Jakarta serta menolak gugatan Terbanding semula Penggugat.</p> <p>– Persidangan tingkat kasasi, Hakim menjatuhkan putusan yang pada pokoknya menolak kasasi yang diajukan pemohon kasasi semula Penggugat.</p> <p>– Persidangan tingkat peninjauan kembali, Hakim menjatuhkan putusan yang pada pokoknya menolak permohonan peninjauan kembali yang diajukan Penggugat.</p> <p>Adapun yang menjadi pokok pertimbangan hukum dalam</p>
--	-----------------------------------	--	--	--

			melakukan kelalaian terkait peningkatan modal Perseroan.	putusan perkara pada tingkat banding, kasasi dan peninjauan kembali didasarkan pada 2 (dua) aspek, yakni pertama, konversi hutang Perseroan menjadi modal memiliki landasan hukum. Kedua, Penggugat tidak memiliki hak opsi untuk menerima penawaran kepemilikan atas saham yang dikeluarkan dalam penambahan modal.
2	Putusan Mahkamah Agung Tingkat Peninjauan Kembali Nomor 741 PK/Pdt/2009, Putusan Pengadilan Tinggi Kalimantan Timur Nomor 101/PDT/2007/P T.KT.SMD, Putusan Pengadilan Negeri Tarakan Nomor 07/Pdt.G/2007/P N.TRK	<p>– Penggugat :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Gusti Syaifuddin selaku pemegang 175 lembar saham (35 %) PT Gusher Tarakan. 2. Deny Mardani selaku pemegang 75 lembar saham (15%) PT Gusher Tarakan. 	<p>PT Gusher Tarakan didirikan oleh Para Penggugat dengan jumlah saham sebesar 50% dan Para Tergugat dengan jumlah saham sebesar 50% dimana jumlah modal disetor adalah Rp.250.000.000 yang dibagi menjadi 500 lembar saham.</p> <p>Selanjutnya, Para Tergugat melakukan peningkatan modal dasar perseroan dari semula Rp.1.000.000.000 menjadi Rp. 20.000.000.000 serta peningkatan modal ditempatkan dan modal disetor dari semula</p>	<p>– Persidangan tingkat pertama, Hakim menjatuhkan putusan yang pada pokoknya mengabulkan gugatan Para Penggugat untuk sebagian diantaranya menyatakan RUPS PT Gusher Tarakan tidak kuorum dan tidak sah.</p> <p>– Persidangan tingkat banding, Hakim</p>

		<p>– Tergugat :</p> <ol style="list-style-type: none"> Hendrik Hakim selaku Pemegang 175 lembar saham (35%) PT Gusher Tarakan. Steven Hakim selaku pemegang 75 lembar saham (15%) PT Gusher Tarakan. 	<p>Rp.250.000.000 menjadi Rp.5.250.000.000 sehingga peningkatan tersebut secara keseluruhan mencapai 2000% yang merupakan tindakan merubah anggaran dasar perseroan sehingga harus dilakukan dengan persetujuan RUPS dengan kuorum yang mewakili 2/3 bagian jumlah pemegang saham dan disetujui oleh 2/3 yang hadir.</p> <p>Perubahan tersebut menurut Para Penggugat dilakukan dalam RUPS yang tidak sah karena tidak memenuhi syarat kuorum yang ditentukan anggaran dasar. Disamping itu, pemanggilan pertama dan kedua RUPS ditujukan ke rumah pribadi sedangkan Para Tergugat mengetahui jika saat panggilan dilakukan Para Penggugat sedang berobat di Singapura, keadaan tersebut sengaja dimanfaatkan oleh Para Tergugat untuk menyelenggarakan RUPS tanpa melibatkan Para Penggugat.</p> <p>Para Penggugat merasa dirugikan atas keputusan RUPS</p>	<p>menjatuhkan putusan yang pada pokoknya membatalkan putusan Pengadilan Negeri Tarakan dengan menyatakan menolak gugatan Para Penggugat untuk seluruhnya.</p> <p>–Persidangan tingkat Peninjauan Kembali, Hakim menjatuhkan putusan yang pada pokoknya menolak permohonan peninjauan kembali dari Para Pemohon Peninjauan Kembali semula Para Penggugat.</p> <p>Adapun yang menjadi pertimbangan Hakim dalam menolak gugatan Para Penggugat adalah RUPS PT Gushes Tarakan diselenggarakan sesuai dengan penetapan Ketua Pengadilan Negeri Tarakan</p>
--	--	--	--	--

			<p>karena selain mendilusi saham perseroan dari semula 50% menjadi 2,3 % juga telah menyingkirkan Para Peggugat dari kedudukannya sebagai pengurus perseroan.</p> <p>Sehubungan dengan hal tersebut, Para Tergugat membantah jika RUPS tidak sah, karena telah memperoleh penetapan dari Ketua Pengadilan Negeri Tarakan dengan Nomor 11/Pdt.P/2006/PN.T RK yang menetapkan syarat kuorum RUPS cukup dihadiri minimal 175 saham dari seluruh saham dan menetapkan keputusan RUPS sah apabila disetujui minimal 1/2 dari seluruh pemegang saham yang hadir, sehingga RUPS tersebut sah secara hukum meskipun tidak dihadiri Para Peggugat selaku pemegang 50% saham perseroan.</p>	<p>dengan Nomor 11/Pdt.P/2006/P N.TRK sehingga RUPS dimaksud sah secara hukum.</p>
--	--	--	---	--

Kasus diatas memberikan gambaran bahwa pengeluaran saham baru guna peningkatan modal untuk ditempatkan dan disetor dalam Perseroan pada dasarnya tidak selalu ditujukan untuk kepentingan Perseroan melainkan dapat juga terjadi

karena adanya itikad buruk untuk mendegradasi posisi pemegang saham lainnya dengan cara mendilusi kepemilikan sahamnya. Lemahnya posisi pemegang saham baik karena jumlah sahamnya yang minoritas maupun karena tidak menempati posisi pengurus Perseroan secara tidak langsung telah menempatkan pemegang saham pada kondisi tidak memiliki *bergaining position*. Hal ini tentunya dapat menjadi celah yang dimanfaatkan oleh pemegang saham lain untuk melakukan itikad buruk, bahkan jika mencermati kasus diatas, meskipun pemegang saham yang dirugikan dalam keputusan RUPS telah menempuh upaya hukum yang konkrit, sarana tersebut belum mampu memberikan perlindungan hukum yang memadai bagi pemegang saham yang terkena dilusi.

Eksistensi RUPS sebagai organ yang memegang kekuasaan tertinggi dalam Perseroan dan memegang segala wewenang yang tidak diserahkan kepada direksi atau komisaris secara yuridis telah menempatkan RUPS sebagai organ yang sangat sentral dalam keberlangsungan suatu Perseoran, sebab segala aspek penting yang berkaitan dengan perseroan baik menyangkut modal atau kepemilikan saham, arah kegiatan usaha, struktur kepengurusan maupun hal-hal lain yang berkaitan dengan maksud dan tujuan perseroan harus diputuskan melalui RUPS. Dengan demikian, maka pengambilan keputusan RUPS yang dilandasi pada motivasi kepentingan pribadi pemegang saham termasuk keputusan RUPS yang ditujukan untuk mereduksi hak dan kepentingan pemegang saham lainnya tentunya sangat tidak dibenarkan. Keputusan RUPS hanya dapat bernilai sebagai keputusan yang *fair* dan objektif apabila keputusan tersebut diambil untuk kepentingan Perseroan.

Terjadinya dilusi saham menempatkan posisi pemegang saham minoritas dalam Perseroan menjadi semakin dirugikan, baik karena faktor berkurangnya hak atas deviden maupun faktor semakin lemahnya *bergaining position* yang dimilikinya dalam Perseroan terutama dari segi penentuan sikap serta pengambilan keputusan dan kebijakan di forum RUPS. Hal ini tentunya berpotensi menimbulkan benturan kepentingan dengan pemegang saham mayoritas yang dapat berimplikasi pada tidak terealisasinya tujuan Perseroan dengan baik.

Meskipun pemegang saham minoritas telah dijamin kepentingannya melalui ketentuan Pasal 61 ayat (1) UU Perseroan Terbatas²⁸ apabila terjadi kerugian akibat tindakan Perseroan, akan tetapi hal tersebut belum sepenuhnya memberikan perlindungan hukum dalam hal terjadi dilusi kepemilikan saham bagi pemegang saham minoritas akibat dikeluarkannya saham baru dalam Perseroan. Disamping itu, terikatnya prosedur formal yang kaku dalam proses persidangan serta jangka waktu yang panjang dalam proses penyelesaiannya, maka upaya pengajuan gugatan seringkali dinilai bukan menjadi sarana yang tepat untuk penyelesaian konflik internal dalam Perseroan.

Posisi pemegang saham minoritas merupakan pihak yang menempatkan modal bagi keberlangsungan usaha Perseroan sehingga harus memperoleh jaminan perlindungan hukum yang wajar terutama dalam aspek keutuhan saham yang dimilikinya agar tidak terdilusi akibat dari dikeluarkannya saham baru terutama

²⁸ Pasal 61 ayat (1) UU Perseroan Terbatas menentukan 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 keputusan RUPS, direksi dan/atau dewan komisaris.

dalam hal pengeluaran saham untuk pihak ketiga. Adanya pengecualian untuk menawarkan saham baru yang akan dikeluarkan Perseroan kepada pemegang saham yang telah ada sebagaimana diatur dalam Pasal 43 ayat (3) UU Perseroan Terbatas tentunya dapat mereduksi hak pemegang saham minoritas untuk memperoleh jaminan perlindungan hukum atas keutuhan saham yang dimilikinya.

Mendasar pada problematika sebagaimana telah diuraikan diatas, maka penulis memandang perlu dilakukan penelitian secara komprehensif dalam bentuk disertasi dengan maksud untuk meneliti aspek perlindungan hukum atas terjadinya dilusi saham yang dimiliki pemegang saham minoritas akibat dikeluarkannya saham baru Perseroan. Adapun judul yang ditentukan dalam penulisan disertasi ini adalah "Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas pada Perseroan Tertutup dalam Pengeluaran Saham Baru yang Mengakibatkan Dilusi".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang dikemukakan dalam latar belakang maka peneliti mengangkat permasalahan sebagai berikut :

- a. Bagaimana perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi berdasarkan ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia ?
- b. Bagaimana implementasi peraturan perundang-undangan terkait perlindungan hukum pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi ?

- c. Bagaimana pengaturan hukum yang ideal untuk memberikan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi ?

1.3 Keaslian Penelitian

Penelusuran yang dilakukan penulis menunjukkan bahwa terdapat 1 (satu) penelitian disertasi dengan tema perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas, penelitian disertasi dimaksud adalah penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Repowijoyo dengan judul "Perlindungan Hukum Bagi Pemegang Saham Minoritas dalam Perseroan Terbatas Terbuka di Pasar Modal" pada Program Pascasarjana, Program Doktor Ilmu Hukum, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya Tahun 2010. Disertasi ini membahas mengenai bentuk perlindungan hukum yang diberikan pada pemegang saham minoritas dalam Perseroan Terbatas Terbuka di Pasar Modal dan memformulasikan konsep perlindungan hukum dalam bentuk penentuan sasaran terhadap pasar modal dengan mempertimbangkan gambaran umum mengenai pasar modal di Indonesia, penguatan pengawasan pasar modal, peningkatan kepastian hukum di bidang pasar modal, peningkatan peran dan kualitas pelaku pasar modal, perluasan alternatif investasi dan pembiayaan di pasar modal serta pengembangan pasar modal berbasis syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Repowijoyo tersebut apabila disandingkan dengan penelitian disertasi ini terdapat perbedaan permasalahan dan cakupan pengaturan hukum, yang paling menonjol adalah adanya perbedaan dalam bentuk Perseroan yang menjadi objek penelitian, dimana dalam penelitian yang

dilakukan oleh Sugeng Repowijoyo adalah mengenai Perseroan Terbuka yang melakukan kegiatan usaha di pasar modal, sedangkan dalam penelitian ini telah ditentukan secara spesifik terkait dengan perlindungan hukum bagi pemegang saham minoritas dalam Perseroan Tertutup yang mengalami dilusi hingga dibawah 10% (sepuluh per seratus).

Penelitian ini berorientasi pada beberapa aspek persoalan hukum yang timbul terkait dengan dilusi saham dalam suatu Perseroan Tertutup, meliputi pembahasan mengenai perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi berdasarkan ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia, pembahasan mengenai implementasi peraturan perundang-undangan terkait perlindungan hukum pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi, serta pembahasan mengenai pengaturan hukum yang ideal untuk memberikan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk :

- a. Mengkaji dan menganalisis tentang perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi berdasarkan ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia.

- b. Mengkaji dan menganalisis tentang implementasi peraturan perundang-undangan terkait perlindungan hukum pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi.
- c. Mengkaji dan menganalisis tentang pengaturan hukum yang ideal untuk memberikan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif berupa sumbangan teoritis serta sebagai landasan pengembangan teori yang berkaitan dengan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi.

2. Secara Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan tambahan informasi bagi masyarakat, praktisi hukum maupun akademisi sehubungan dengan perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi.

1.6 Sistematika Penelitian

Guna mempermudah pemahaman terhadap penulisan disertasi ini secara keseluruhan, maka disusun sistematika penulisan yang terbagi menjadi 4 (empat) bab, masing-masing bab dalam disertasi ini terdiri dari beberapa sub bab yang

berfungsi untuk memperjelas ruang lingkup. Adapun penyusunan sistematika penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan, dalam bab ini akan diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, keaslian penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka, dalam bab ini akan diuraikan tentang teori-teori dan konsep hukum yang memiliki relevansinya dengan penelitian ini sebagai landasan untuk menganalisis pokok permasalahan penelitian dalam disertasi ini, diantaranya adalah teori perlindungan hukum, teori keadilan dan teori badan hukum.

Bab III Metodologi Penelitian, merupakan bab yang memuat tentang substansi metodologi penelitian dalam penulisan disertasi ini, meliputi bentuk dan pendekatan penelitian, bahan hukum, teknik pengumpulan/cara perolehan data, jenis data, serta pengolahan dan analisa data.

Bab IV Pembahasan dan Analisa, merupakan jawaban atas pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian disertasi ini, yaitu mengenai : 1) Perlindungan hukum terhadap pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi berdasarkan ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia. 2) Implementasi peraturan perundang-undangan terkait perlindungan hukum pemegang saham minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi. 3) Pengaturan hukum yang ideal untuk memberikan perlindungan hukum terhadap pemegang saham

minoritas pada Perseroan Tertutup dalam pengeluaran saham baru yang mengakibatkan dilusi.

Bab V Penutup, merupakan hasil dari pokok permasalahan yang diteliti yaitu meliputi kesimpulan dan saran-saran dari penulis yang berhubungan dengan permasalahan dalam penelitian disertasi ini.

