

# Jurist-Diction

Volume 7 No. 3, Juli 2024

## Perlindungan Hukum *Ex-Ante* dan *Ex-Post* Bagi Pemegang Saham Dalam Aksi Penambahan Modal Perusahaan Melalui *Private Placement*

Gerald Vivaldi Wardhana

Geraldv75@gmail.com

Universitas Airlangga

**How to cite:**

Gerald Vivaldi Wardhana,  
'Perlindungan Hukum  
Ex-Ante dan Ex-Post Bagi  
Pemegang Saham Dalam  
Aksi Penambahan Modal  
Perusahaan Melalui *Private  
Placement*' (2024) Vol. 7 No. 3  
Jurist-Diction

**Histori artikel:**

Submit 7 Juni 2024;  
Diterima 28 Juli 2024;  
Diterbitkan 30 Juli 2024.

**DOI:**

10.20473/jd.v7i3.58677

p-ISSN: 2721-8392

e-ISSN: 2655-8297

**Abstract**

*The efforts of company to increase capital are not limited to the public offerings, additional capital can be afforded by increasing capital through private placement. The mechanism for increasing capital through private placement needs to follow the rules and regulation for the benefit of all company organs and protection for shareholders, although the regulation regarding increasing capital through private placement are not regulated under Law on Limited Liability Companies and only regulated recently under the Regulation of Financial Services Authority (OJK). The mechanism for increasing capital through private placement does not always benefit all parties especially shareholder who do not have the right to buy the shares issued. Ex-post and ex-ante legal protection is needed to protect the rights of shareholders if the capital increasing action performed by the company.*

**Keywords:** *Private Placement; Company; Capital; Protection of Shareholders.*

**Abstrak**

Upaya perseroan dalam melakukan penambahan modal tidak sebatas penawaran umum, penambahan modal dapat dilakukan dengan melakukan aksi penambahan modal melalui *private placement*. Mekanisme penambahan modal melalui *private placement* perlu mengikuti tahapan-tahapan sesuai aturan yang berlaku demi kepentingan seluruh organ perseroan dan perlindungan akan pemegang saham meskipun peraturan mengenai penambahan modal melalui *private placement* tidak diatur dalam Undang-Undang Tentang Perseroan Terbatas dan hanya diatur baru dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. Mekanisme penambahan modal melalui *private placement* tidak selalu menguntungkan seluruh pihak, khususnya pemegang saham yang tidak memiliki hak untuk membeli saham yang dikeluarkan. Perlindungan hukum secara *ex-post* dan *ex-ante* sangat diperlukan demi melindungi hak pemegang saham apabila penambahan modal melalui *private placement* dilakukan perusahaan.

**Kata Kunci:** *Private Placement; Perseroan; Penambahan modal; Perlindungan Pemegang Saham.*

Copyright © 2024 Gerald Vivaldi Wardhana

## Pendahuluan

Perseroan memiliki pertanggung jawaban yang bersifat terbatas serta memberikan kemudahan bagi pemegang saham untuk menjual saham yang dimilikinya dalam perusahaan dengan tujuan untuk mengalihkan perusahaan kepada pihak lain. Pengertian Perseroan Terbatas adalah perikatan dagang/ perusahaan yang mempunyai modal bersama yang dibagi atas saham-saham dan tanggung jawab pemegang saham terbatas sampai nilai nominal saham yang dimiliki.<sup>1</sup> Seseorang yang telah mendirikan perseroan atau telah berkontribusi dalam perseroan sebagai pemegang saham dengan memiliki saham di perseroan berarti memiliki hak-hak kebendaan terhadap saham tersebut antara lain:

1. Memberikan kekuasaan langsung atas suatu benda;
2. Dapat dipertahankan terhadap setiap orang;
3. Mempunyai sifat “melekat”, yaitu mengikuti benda bila ini dipindah tangankan (*droit de suite*);
4. Hak-hak yang lebih tua selalu dimenangkan terhadap yang lebih muda.<sup>2</sup>

Perseroan memiliki struktur modal yang terdiri dari modal dasar (*statutair kapital, nominal/authorized capital*), modal ditempatkan (*issued/subscribe capital*), dan modal disetor (*paid up capital*).<sup>3</sup> Untuk menjalankan kegiatan usahanya, perseroan memerlukan pendanaan berupa modal yang cukup untuk mengembangkan perusahaan agar perusahaan dapat bertahan dan berkembang. Keberadaan dana merupakan suatu hal yang penting untuk sebuah perusahaan untuk melaksanakan kegiatan usahanya. Apabila keberadaan dana yang dimiliki oleh sebuah perusahaan belum cukup, sebuah perusahaan mencari penambahan modal dapat memperoleh modal dari pasar modal atau pinjaman bank.

Aksi penambahan modal ini, dilakukan dengan melakukan aksi korporasi perusahaan. Aksi korporasi merupakan inisiatif perusahaan yang harus disetujui oleh Rapat Pemegang Umum Pemegang Saham (RUPS). Aksi korporasi merupakan implementasi dari keputusan yang diambil manajemen perusahaan untuk

---

<sup>1</sup> Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, *Seri Hukum Bisnis Perseroan Terbatas* (PT Raja Grafindo Persada 1999).[1].

<sup>2</sup> Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata* (PT. INtermasa, XVI 1982).[87].

<sup>3</sup> M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas* (Sinar Grafika 2011).[233].

meningkatkan nilai investasi pemegang saham (*shareholder value*). Peningkatan nilai ini dapat diambil lewat tiga keputusan strategis yaitu: 1) Keputusan investasi (*investment decision*); 2) Keputusan pendanaan (*financing decision*) dan 3) kebijakan deviden (*dividend policy*).<sup>4</sup> Aksi korporasi yang dimaksud, terkait dengan keputusan mengenai pendanaan yang diperlukan perusahaan. Aksi penambahan modal dilakukan dengan menawarkan saham perseroan ke pihak lain atau publik. Aksi korporasi penambahan modal dapat dilakukan melalui dua cara yaitu melalui Penambahan modal dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) dan Penambahan Modal Tanpa HMETD (*private placement*).

Aksi penambahan modal dengan HMETD dilaksanakan demi melaksanakan hak yang melekat pada saham yang dimiliki pemegang saham. HMETD merupakan bukti hak pemegang saham itu melekat pada saham yang mereka miliki dimana memberi hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan oleh perseroan sebelum saham ditawarkan ke pihak lain.<sup>5</sup>

Kedua yaitu penambahan modal melalui *private placement* yang merupakan aksi korporasi perusahaan dengan upaya dan tujuan untuk penambahan modal perusahaan. Penambahan modal merupakan bagian dari bentuk aksi korporasi yang umumnya dilakukan oleh perusahaan. Aksi korporasi merupakan aksi strategis perusahaan untuk menarik perhatian pelaku pasar atau pemegang saham.<sup>6</sup>

Dikarenakan aksi korporasi merupakan keputusan yang berpengaruh dalam perusahaan dan kepentingan pemegang saham, sehingga aksi korporasi perusahaan akan efektif setelah mendapat persetujuan pemegang saham dalam RUPS. RUPS merupakan organ Perseroan yang mewakili kepentingan seluruh kepentingan saham. Pasal 1 angka 4 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) menyatakan Rapat Umum Pemegang Saham yang selanjutnya disebut RUPS, adalah Organ Perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak

---

<sup>4</sup> Saleh Basir dan Hendy M. Fakhruddin, *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi* (Salemba Empat 2005).[75].

<sup>5</sup> Munir Fuady, *Pembiayaan Perusahaan Masa kini (Tinjauan Hukum Bisnis)* (Citra Aditya Bakti 1997).[105].

<sup>6</sup> I.G.Rai Widjaja, *Hukum Perusahaan Perseroan Terbatas* (Mehapoin 1996).[23].

diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam batas yang ditentukan dalam Undang-Undang ini dan/atau anggaran dasar. Sehingga RUPS sendiri mempunyai kekuasaan dan kewenangan tertinggi dalam perseroan. Keputusan-keputusan yang menyangkut hak dan kewajiban pemegang saham, likuidasi perseroan dan pengeluaran saham baru dan sebagian yang dibuat perseroan sepenuhnya termasuk wewenang RUPS. Akan tetapi, dalam RUPS sendiri pemegang saham mayoritas berperan lebih dominan dalam keputusan akhir. Yang berarti, pemegang saham minoritas cenderung tidak mempengaruhi sebuah keputusan akhir.

Untuk memberikan perlindungan hukum bagi kepentingan pemegang saham, adanya penetapan berbagai persyaratan dan atau ketentuan yang perlu diperhatikan oleh pengurus perseroan termasuk penegasan hak-hak pemegang saham termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dalam meminta pertanggungjawaban pengurus maupun pemegang saham mayoritas.<sup>7</sup> Pemegang saham dapat menuntut pelaksanaan haknya didalam perseroan, dikarenakan hak yang dimiliki oleh pemegang saham dilindungi oleh peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar.<sup>8</sup> Dengan begitu penulis akan membahas perlindungan hukum apa bagi pemegang saham apabila aksi penambahan modal melalui *private placement* dilakukakan oleh perseroan.

### **Perlindungan Hukum Ex-ante bagi Pemegang Saham pada Private Placement**

Perlindungan hukum bagi pemegang saham dalam hukum perseroan didapatkan secara *ex ante* maupun secara *ex post*. Hal ini untuk memberikan kepastian hukum bagi para pemegang saham.. Perlindungan bagi para pemegang saham secara *ex ante* didapatkan oleh para pemegang saham melalui pengaturan peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar PT, sedangkan perlindungan hukum secara *ex-post* adalah perlindungan hukum Ketika terjadi suatu sengketa, sehingga perlindungan hukum secara *ex-post* dapat juga disebut sebagai upaya

---

<sup>7</sup> Rimsky K Judisseno, *Pajak & Strategi Bisnis, Suatu Tinjauan Tentang Kepastian Hukum dan Penerapan Akuntansi di Indonesia* (PT Gramedia Pustaka Utama 1999).[83].

<sup>8</sup> Rahmat Setiawan, Risno Mina, 'Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dikaitkan Dengan Penerapan Good Corporate Governance', (2019) 3 Jurnal Yustisiabel.[153].

hukum yang dapat dilakukan oleh pemegang saham untuk melindungi hak dan kepentingannya.

### **Perlindungan Hukum Dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT).**

Perlindungan hukum secara Ex-ante atau perlindungan hukum secara preventif merupakan perlindungan yang diberikan sebelum terjadinya pelanggaran untuk mencegah perbuatan yang merugikan. Perlindungan hukum Ex-ante ditemukan dalam peraturan perundang-undangan demi mencegah suatu pelanggaran dan memberikan batasan.<sup>9</sup> Pemegang saham merupakan pihak yang menanamkan modal dalam perseroan, pada dasarnya perlindungan hukum bagi pemegang saham dalam RUPS sudah ditulis dan terjamin oleh UUPT. Hubungan hukum antara pemegang saham dan perseroan melahirkan hak dan kewajiban kedua pihak yang perlu diatur dan dilindungi oleh undang-undang.

Pemegang saham perlu dilindungi oleh UUPT. UUPT mengatur kepentingan dan hak pemegang saham. Hak pemegang saham yang diatur UUPT termasuk hak untuk memperoleh saham dari penerbitan saham baru yang diatur dalam Pasal 43 ayat (1) UUPT, Hak untuk mendahului pembelian saham dari penjualan saham dari pemegang saham lain yang diatur dalam Pasal 57 ayat (1) UUPT, Hak untuk menjamin saham sebagai jaminan utang yang diatur dalam Pasal 60 ayat (2) UUPT, Hak untuk meminta sahamnya agar dibeli wajar oleh perseroan apabila tidak setuju aksi perseroan yang merugikan pemegang saham yang bersangkutan yang diatur dalam Pasal 62 ayat (1) UUPT, dan Hak untuk mengajukan gugatan terhadap perseroan ke pengadilan apabila merasa dirugikan akan keputusan RUPS yang diatur dalam Pasal 60 ayat (2) UUPT.

### **Klausul Blokkering**

Klausul blokkering yaitu klausula yang menyatakan apabila pemegang

---

<sup>9</sup> Muchsin, 'Perlindungan dan Kepastian Hukum Bagi Investor di Indonesia' (Magister Ilmu Hukum Program Pascasarjana Universitas Sebelas Maret 2003). [1421].

saham ingin mengalihkan saham kepada orang lain harus terlebih dahulu melakukan penawaran kepada pemegang saham lainnya. Serta klausul blokkering mengatur apabila peeroan ingin menambah modal, maka seluruh saham yang dikeluarkan perlu ditawarkan terlebih dahulu kepada setiap pemegang saham. Dalam UUPT sendiri pemegang saham memiliki kewenangan untuk menghadiri dan mengeluarkan suara dalam RUPS serta menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi.<sup>10</sup> Selain itu dalam UUPT juga mengatur bahwa didalam anggaran dasar pemegang saham lainnya diberikan kewenangan untuk melakukan pembelian saham terlebih dahulu terhadap pemegang saham penjual sebelum adanya penawaran kepada pihak lainnya.<sup>11</sup>

Selanjutnya, klausul blokkering melindungi hak pemegang saham agar dapat meminta didahulukan (*Pre-Emptive Right*) yaitu hak utama pemegang saham untuk meminta didahulukan dalam membeli atau berpartisipasi terhadap saham yang dikeluarkan perseroan dalam rangka peningkatan modal.<sup>12</sup> Diatur dalam pasal 43 ayat (1) UUPT yang menentukan saham yang dikeluarkan perseroan untuk penambahan modal harus terlebih dahulu ditawarkan kepada setiap pemegang saham dan harus seimbang dengan klasifikasi saham yang sama. Untuk saham yang akan keluar untuk penambahan modal, seluruh pemegang saham lama adalah yang berhak untuk membeli terlebih dahulu. *Pre-Emptive Right* merupakan hak yang melekat pada saham yang dimiliki seluruh pemegang saham, hak ini memberikan kesempatan bagi pemegang saham untuk membeli saham sebelum ditawarkan kepada pihak lain.

Klausul blokkering dan *pre-emptive right* memang melindungi pemegang saham agar tidak didahulukan atas pembelian saham ketika perseroan melakukan aksi penambahan modal. Akan tetapi, klausula blokkering hanya lazim dalam

---

<sup>10</sup> Pasal 52 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>11</sup> Pasal 58 (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>12</sup> Agus Riyanto, 'Hak-Hak Pemegang Saham di Indonesia, Binus University' (Binus Law, 2018) <https://business-law.binus.ac.id/2018/02/17/hak-hak-pemegang-saham-di-indonesia/>, diakses pada tanggal 22 Desember 2020.

anggaran dasar dalam suatu perseroan tertutup dan biasanya suatu perseroan terbuka tidak mengenal klausul blokkering.<sup>13</sup> Menurut Rudhi Prasetya, dalam perseroan terbuka klausula blokkering perlu ditiadakan didalam anggaran dasar<sup>14</sup> Selanjutnya, *pre-emptive right* memang melindungi hak pemegang saham, akan tetapi hanya pada saat perseroan yang melakukan penambahan modal dengan memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) dengan aturan pelaksanaan berpedoman pada UUPT. Akan tetapi, untuk aksi penambahan modal melalui *private placement* yang tidak memberikan pemegang saham lama hak untuk memesan efeknya terlebih dahulu maka ketentuan klausul blokkering dan *pre-emptive right* yang dimiliki oleh pemegang saham tidak dapat dilindungi.

UUPT tidak mengatur akan penambahan modal melalui *private placement*, aksi penambahan modal yang dilakukan oleh PT Bank Bukopin Tbk merupakan penambahan modal melalui *private placement*, dengan tidak diaturnya ketentuan mengenai *private placement*, hak yang pemegang saham punya tidak dapat digunakan dalam aksi penambahan modal ini.

### ***Buyback Clause***

Pembelian kembali saham (*buyback*) merupakan penguasaan kembali terhadap saham saham yang telah dikeluarkan oleh perseroan yang telah menerbitkan saham tersebut.<sup>15</sup> Menurut UUPT, tindakan pembelian kembali saham diperlukan persetujuan dari RUPS.<sup>16</sup> Pembelian kembali saham yang dilakukan oleh Perseroan tidak diperbolehkan sampai menyebabkan kekayaan bersih perseroan menjadi lebih kecil dari jumlah modal dan cadangan modal yang telah disisihkan perseroan.<sup>17</sup> Ada dua macam norma pembelian kembali saham, yaitu bersifat sukarela/*voluntary*

---

<sup>13</sup> Humas DPRD DKI, *Legislatif Jaya* (Humas DPRD DKI 1993).[38].

<sup>14</sup> Rudhi Prasetya, *Kedudukan Mandiri dan Pertanggungjawaban Terbatas dari Perseroan Terbatas*, (Airlangga University Press 1983). [86].

<sup>15</sup> Tri Budiyo, 'Problematika Pembelian Kembali Saham Dalam UUPT dan UU Pasar Modal, MMH' (2011) 40 Masalah-Masalah Hukum.[39].

<sup>16</sup> Pasal 38 (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>17</sup> Pasal 37 (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

dan pembelian kembali saham yang bersifat wajib/*compulsary*. Pembelian kembali saham yang wajib merupakan pembelian kembali saham yang merupakan hak bagi pemegang saham (khususnya) pemegang saham minoritas.<sup>18</sup>

Tindakan pembelian kembali saham merupakan upaya agar pemegang saham dapat meminta kepada perseroan agar sahamnya dibeli dengan harga yang wajar apabila tidak menyetujui tindakan Perseroan yang merugikan pemegang saham atau Perseroan.<sup>19</sup> Dalam Pasal 62 (1) UUPT sendiri hak pemegang saham untuk meminta perseroan agar membeli sahamnya dikarenakan perubahan anggaran dasar, pengalihan atau peminjaman kekayaan perseroan dengan porsi lebih dari 50% kekayaan perseroan, penggabungan, peleburan, pengambilalihan, atau pemisahan. Pembelian kembali saham merupakan hak dari pemegang saham. Hak ini diberikan oleh pemegang saham dengan upaya melindungi pemegang saham apabila tidak menyetujui tindakan perseroan yang merugikan pemegang saham itu sendiri maupun perseroan.

Akan tetapi, pelaksanaan hak pemegang saham dalam Pasal 62 UUPT tentang hak pemegang saham untuk dibeli kembali sahamnya oleh perseroan dapat melanggar ketentuan dari Pasal 37 ayat (1) b UUPT yaitu pada saat pembelian kembali saham dari PT melebihi batas maksimum pembelian kembali saham. Untuk tetap melindungi hak pemegang saham agar sahamnya dibeli kembali, perseroan wajib mengusahakan sisah saham yang ada dijual ke pihak lain. Dengan begitu, seluruh saham yang dimiliki pemegang saham yang ingin menggunakan haknya sesuai dengan Pasal 62 UUPT dapat terjual semua dan pemegang saham diperlakukan dengan adil.

Praktik *compulsary buyback* yang diatur pada pasal 62 UUPT tindakan pembelaan intervensi yang dilakukan oleh negara yang berinstrumenkan peraturan perundang-undangan.<sup>20</sup> Dikarenakan prinsip *one share one vote* yang dianut oleh

---

<sup>18</sup> Tri Budiyono, *Op.Cit.*, [41].

<sup>19</sup> Pasal 62 (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>20</sup> Tri Budiyono, *Op.Cit.*, [41].



UUPT, pasal ini merupakan praktik perlindungan bagi pemegang saham khususnya pemegang saham minoritas, yang merupakan upaya agar pemegang saham minoritas yang sejatinya dalam mekanisme RUPS memiliki suara yang lebih sedikit dari pemegang saham mayoritas atau pengendali, dapat dilindungi untuk meminta sahamnya dibeli oleh perseroan. Dengan praktik *buyback* yang diatur dalam UUPT, memperbolehkan pemegang saham yang tidak setuju akan keputusan RUPS atau menganggap tidak diperlakukan adil dapat meminta untuk dibeli kembali sahamnya.

Apabila RUPSLB menyetujui aksi penambahan modal melalui *private placement* dilakukan oleh perseroan, meskipun pemegang saham minoritas tidak menyetujui aksi penambahan modal tersebut karena merasa dirugikan. Pemegang saham minoritas perlu mendapatkan persetujuan dari RUPSLB akan pembelian kembali saham perseroan yang diatur dalam Pasal 38 ayat (1) UUPT yang menyebutkan pengalihan hanya boleh dilakukan atas persetujuan RUPSLB. Sehingga, apabila pemegang saham minoritas ingin mendapatkan pembelian kembali atas saham miliknya oleh perseroan, maka harus memenuhi persyaratan kuorum dengan persetujuan jumlah suara perseroan. Akan sulit sebagai pemegang saham minoritas untuk meminta pembelian kembali atas saham yang mereka miliki. dikarenakan suara yang mereka miliki di kuorum tidak sebanding dengan pemegang saham mayoritas lain. Perlindungan akan pemegang saham minoritas akan pembelian kembali saham yang mereka miliki berdasarkan UUPT bisa dikatakan sangat sulit untuk dilakukan oleh pemegang saham minoritas dikarenakan perbedaan kepentingan dengan pemegang saham mayoritas dan hak suara yang sangat kecil yang dimiliki oleh pemegang saham minoritas.

### **Anggaran Dasar**

Peran RUPS dalam perubahan anggaran dasar perseroan sangat penting dikarenakan perubahan anggaran dasar tidak dapat dilakukan apabila dilakukan tanpa persetujuan RUPS, Anggaran dasar perseroan harus menyesuaikan peraturan yang berlaku yaitu UUPT 40/2007. Perubahan anggaran dasar perseroan diizinkan oleh UUPT. Diatur bahwa perubahan anggaran dasar ditetapkan oleh RUPS dimana

wajib dicantumkan dalam panggilan RUPS.<sup>21</sup>

Dalam melaksanakan aksi korporasi *private placement*, Perubahan anggaran dasar ditetapkan oleh RUPS dan wajib dicantumkan dengan jelas dalam panggilan RUPS.<sup>22</sup> RUPS yang diselenggarakan dan mengakibatkan perubahan anggaran dasar, perusahaan harus mengajukan permohonan dan mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia.<sup>23</sup> Dalam proses *private placement*, perusahaan melakukan kegiatan penambahan modal perusahaan sehingga kegiatan penambahan modal mengakibatkan perubahan anggaran dasar perusahaan.

RUPS untuk mengubah anggaran dasar dapat dilakukan jika dalam rapat paling sedikit 2/3 (dua pertiga) seluruh saham dengan hak suara hadir.<sup>24</sup> Keputusan RUPS dapat sah apabila disetujui paling sedikit 2/3 (dua pertiga) bagian dari jumlah suara yang dikeluarkan.<sup>25</sup> Sehingga keputusan RUPS untuk penambahan modal dasar adalah sah apabila dilakukan dengan memperhatikan persyaratan kuorum dan jumlah suara setuju untuk perubahan anggaran dasar.<sup>26</sup> Untuk penambahan modal ditempatkan dan disetor dapat sah apabila dilakukan kuorum dengan kehadiran lebih dari 1/2 (satu perdua) bagian dari seluruh jumlah saham dan disetujui oleh lebih dari 1/2 (satu perdua) dari jumlah seluruh suara yang dikeluarkan.<sup>27</sup>

Dalam anggaran dasar tercantum Jumlah saham yang menentukan hak yang melekat dari setiap pemilik saham dan nilai nominal setiap saham. Saham merupakan sejumlah uang yang diinvestasikan oleh investor dalam suatu perseroan.<sup>28</sup> Hak yang didapatkan dengan memiliki saham, dimana pemilik saham berhak menghadiri dan

---

<sup>21</sup> Pasal 19 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>22</sup> *ibid.*

<sup>23</sup> Pasal 21 (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>24</sup> Pasal 88 (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>25</sup> Pasal 88 (2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>26</sup> Pasal 42 (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>27</sup> Pasal 42 (2) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>28</sup> Yahya Harahap, *Op.Cit.*[257].

mengeluarkan suara dalam RUPS. Setiap saham memiliki nilai nominal saham yang ditentukan dalam anggaran dasar.<sup>29</sup>

Didalam anggaran dasar perseroan, seperti yang sudah dijelaskan diatas klausul blokking dapat dicantumkan. Klausul blokking melindungi hak pemegang saham agar saham yang mereka miliki tidak terdilusi pada saat penambahan modal dilakukan oleh perseroan.

### **1. Perlindungan Hukum Ex-post bagi Pemegang Saham pada Private Placement**

Perlindungan hukum ex-post, merupakan perlindungan akhir berupa sanksi dan hukuman yang diberikan saat terjadinya masalah atau sengketa. Perlindungan ini berisi upaya-upaya hukum apa yang dapat diperbuat apabila sengketa sudah terjadi. Upaya hukum yang bisa diperbuat pemegang saham khususnya pemegang saham minoritas pada saat merasa dirugikan atas tindakan yang dilakukan perseroan maupun Direksi dan Dewan Komisaris.

### **2. Pemeriksaan Terhadap Perseroan**

Apabila pemegang saham merasa curiga dan dirugikan atas perbuatan hukum perseroan, UUPT memberikan perlindungan atas perbuatan yang dilakukan oleh perseroan maupun Direksi dan Dewan Komisaris. Menurut pasal 138 ayat (3) a UUPT, Pemegang saham dapat mengajukan permohonan pemeriksaan Apabila pemegang saham memiliki dugaan:

- a. Perbuatan hukum perseroan yang merugikan pemegang saham;
- b. Perbuatan melawan hukum yang dilakukan Direksi atau Dewan Komisaris sehingga merugikan perseroan dan pemegang saham.

Selanjutnya, pemegang saham berhak untuk mengajukan permohonan tertulis ke Pengadilan Negeri untuk melakukan pemeriksaan terhadap perseroan atas dugaan tersebut. Permohonan dapat diajukan oleh paling sedikit 1 (satu) pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu persepuluh) bagian dari seluruh pemegang saham, Pihak lain juga dapat melakukan pengajuan permohonan yang

---

<sup>29</sup> Pasal 54 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

menurut peraturan perundang-undangan, anggaran dasar atau perjanjian memiliki wewenang untuk mengajukan permohonan pemeriksaan.<sup>30</sup> Sebelum dilakukannya ajukan permohonan, pemegang saham perlu terlebih dahulu meminta data atau keterangan kepada perseroan dalam RUPS dan permohonan untuk mendapatkan data dan permohonan pemeriksaan harus didasarkan atas itikad baik dan alasan yang wajar.

Dalam pemeriksaan, Menurut Pasal 139 ayat (1) Pengadilan Negeri dapat menolak atau mengabulkan permohonan dari pemegang saham apabila permohonan tidak didasarkan dengan alasan yang wajar dan itikad baik dari pemegang saham. Selanjutnya pada Pasal 139 ayat (3), apabila permohonan dikabulkan maka ketua pengadilan negeri akan mengeluarkan ketetapan pemeriksaan dan mengangkat paling banyak 3 (tiga ahli) untuk melakukan pemeriksaan. Ahli yang diangkat tidak boleh seseorang yang memiliki jabatan di perseroan termasuk Direksi, Dewan Komisaris, Karyawan, Konsultan dan akuntan publik.

Pemeriksaan terhadap perseroan pun dapat dilakukan apabila pemegang saham menganggap keputusan perseroan maupun Direksi dan Dewan Komisaris dalam melakukan aksi penambahan modal itu melawan hukum dan tidak sesuai dengan aturan yang berlaku. Dalam aksi penambahan modal sendiri, pemegang saham perseroan dapat melakukan permohonan pemeriksaan apabila menganggap aksi penambahan modal yang dilakukan perseroan melawan hukum.

Dalam aksi penambahan modal melalui *private placement*, pemegang saham dapat mengajukan permohonan pemeriksaan dengan alasan tahapan pelaksanaan *private placement* tidak mengikuti aturan yang berlaku. Pertama permohonan dapat dibuat dengan alasan tahapan acara RUPS yang melanggar peraturan dan pelaksanaan RUPS yang melawan hukum. Tidak disertakannya pemegang saham dalam mengikuti RUPS dapat menjadi dasar permohonan pemeriksaan perseroan.

---

<sup>30</sup> Pasal 138 (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

### Gugatan Derivatif

Hak ini diberikan kepada pemegang saham minoritas agar bisa menggugat direksi dan komisaris dengan gugatan atas nama perseroan. Hak ini berupaya untuk memberikan perlindungan bagi pemegang saham minoritas untuk melakukan tindakan derivative. Pemegang saham minoritas dapat membela kepentingan perseroan melalui lembaga peradilan dengan membuktikan kelalaian yang dilakukan Direksi dan Dewan Komisaris.<sup>31</sup> Tindakan derivatif memungkinkan pemegang saham minoritas untuk mewakili urusan perseroan demi kepentingan perseroan. Tindakan derivatif dapat dilakukan apabila pemegang saham menganggap Direksi dan Komisaris lalai dalam menjalankan perseroan. Hak derivatif yang diberikan kepada pemegang saham minoritas merupakan upaya UUPT dalam melindungi kepentingan setiap pemegang saham.<sup>32</sup>

Hak derivatif diberikan kepada pemegang saham yang mewakili paling sedikit 1/10 (satu per sepuluh) bagian dari 10% dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah.<sup>33</sup> Hak derivatif diberikan kepada pemegang saham minoritas merupakan bentuk perlindungan pemegang saham minoritas yang dilakukan UUPT. Perlindungan akan kepentingan setiap pemegang saham yang telah ikut mengambil bagian sahamnya dalam kepemilikan perseroan. Hak menuntut perseroan ini dilakukan oemegang saham atas nama perseroan terhadap pengurus yang melakukan perbuatan melanggar hukum yang merugikan pemegang saham minoritas maupun perseroan tersebut. Pemegang saham minoritas berhak membela kepentingan perseroan melalui peradilan sebagai tempat untuk membuktikan adanya kelalaian dari Direksi dan Komisaris. Tindakan membela kepentingan ini dapat dilakukan dengan melakukan gugatan derivatif.

Pihak-pihak dalam gugatan derivatif adalah sebagai berikut: pihak Penggugat, yaitu pihak yang menggugat secara *voluntair*; pihak Tergugat yaitu Direksi atau

---

<sup>31</sup> Mishardi Wilamarta, 'Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Rangka Good Corporate Governance' (Tesis Universitas Indonesia 2002).[60].

<sup>32</sup> Rahmat Setiawan, Risno Mina, 'Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dikaitkan Dengan Penerapan Good Corporate Governance', (2019) 3 Jurnal Yustisiabel.[141].

<sup>33</sup> *ibid.*[141].

Dewan Komisaris, dan pihak yang kepentingannya diwakili oleh Penggugat yaitu perseroan.<sup>34</sup> Gugatan Derivatif merupakan gugatan yang dilakukan dengan atas nama perseroan akan tetapi dilaksanakan oleh pemegang saham dikarenakan terdapat kegagalan dalam perseroan.<sup>35</sup> Gugatan ini merupakan gugatan pemegang saham minoritas kepada Direksi dan komisaris dengan atas nama perusahaan. Dalam gugatan derivatif, pemegang sahamlah yang bertindak menjadi wakil dari perseroan di pengadilan. Gugatan derivatif disebut sebagai gugatan yang tidak normal karena pada umumnya, yang bertindak sebagai wakil dari perseroan adalah direksi bukanlah pemegang saham.<sup>36</sup> Pemegang saham minoritas berhak membela kepentingan perseroan melalui peradilan sebagai tempat untuk membuktikan adanya kelalaian dari Direksi dan Komisaris.

Pemegang saham yang dapat mengajukan gugatan atas nama perseroan kepada direksi yang telah melakukan kesalahan atau kelalaian sehingga mengakibatkan kerugian bagi perseroan.<sup>37</sup> Apabila gugatan dimenangkan oleh pemegang saham minoritas, maka yang berhak menerima pembayaran ganti rugi dari tergugat adalah perseroan. Pembayaran ganti rugi dibayarkan kepada perseroan dan bukanlah pemegang saham dikarenakan gugatan dilakukan oleh pemegang saham dengan atas nama perseroan.

Gugatan derivatif sendiri tidak dapat diajukan apabila tindakan Direksi dapat disahkan oleh RUPS berdasarkan persetujuan sederhana dan apabila anggota Direksi melakukan tindakan berdasarkan *fiduciary duty*.<sup>38</sup> Berbeda dari gugatan langsung, dalam mengajukan gugatan derivatif pemegang saham harus mewakili 1/10 (satu per sepuluh) dari jumlah saham dengan hak suara, dapat mengajukan gugatan melalui pengadilan negeri terhadap anggota Direksi karena kesalahan atau

---

<sup>34</sup> Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern Dalam Corporate law & Eksistensinya dalam Hukum Indonesia* (Citra Adhitya Bakti 2002).[75].

<sup>35</sup> Munir Fuady, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas (selanjutnya disebut Munir Fuady 2)* (Utomo 2005).[70].

<sup>36</sup> Ibid. Munir fuady 2.[71].

<sup>37</sup> Pasal 97 (6) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>38</sup> Gunawan Widjaja, *Tanggung Jawab Direksi atas Kepailitan Perseroan* (PT.RajaGrafindo Persada 2003).[44-45].

kelainannya menimbulkan kerugian pada perseroan.<sup>39</sup> Pada Pasal 97 (6) pemegang saham minoritas pun berhak mengajukan gugatan derivatif apabila terbukti Direksi atau Dewan Komisaris telah melakukan perbuatan yang merugikan perseroan.<sup>40</sup> Sehingga apabila 1/10 bagian dari jumlah seluruh saham, maka pemegang saham sebagai wakil perseroan dapat mengajukan gugatan derivatif ke pengadilan.

Dalam mengajukan gugatan derivatif, adanya sebuah ketentuan untuk melakukan gugatan derivatif, ketentuan tersebut termasuk pertama pemegang saham tidak melakukan gugatan derivatif apabila perbuatan Direksi diselesaikan dalam persetujuan sederhana oleh RUPS dan yang kedua apabila Direksi yang melakukan perbuatan melanggar adalah Direksi yang memegang kendali kepada perseroan dan telah disetujui pemegang saham independen.<sup>41</sup> Syarat tersebut perlu dipenuhi oleh pemegang saham yang ingin mengajukan gugatan derivatif. Pemegang saham sebagai wakil perseroan perlu bertindak untuk kepentingan perseroan terhadap tindakan yang merugikan perseroan. Tindakan ini diperbuat karena kelalaian dan kesalahan Direksi dan Komisaris. Gugatan derivatif digunakan sebagai dasar gugatan pemegang saham kepada perseroan untuk mendapatkan perlindungan atas hak dan kepentingan pemegang saham.

### **Gugatan Individu**

Dalam UUPT ditegaskan bahwa setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap perseroan ke pengadilan negeri apabila dirugikan atas tindakan perseroan yang dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar sebagai akibat keputusan RUPS, Direksi, dan Dewan Komisaris.<sup>42</sup> Gugatan yang dilakukan ini dapat disebut dengan gugatan individu pemegang saham.<sup>43</sup> Setiap pemegang saham yang

---

<sup>39</sup> Pasal 97 (6) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>40</sup> Kurniawan, *Karakteristik Perusahaan Berbadan Hukum dan Tidak Berbadan Hukum di Indonesia* (Genta Publishing 2014).[92].

<sup>41</sup> Gunawan Widjaja, *Loc. Cit.*[44-45].

<sup>42</sup> Pasal 61 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

<sup>43</sup> Taqiyuddin Kadir, *Gugatan Derivatif* (Sinar Grafika 2017).[31].

dimaksud termasuk pemegang saham minoritas. Gugatan termasuk permohonan agar perseroan menghentikan tindakan yang merugikan tersebut dan gugatan perseorangan digunakan sebagai dasar gugatan pemegang saham kepada perseroan untuk mendapatkan perlindungan atas hak dan kepentingan pemegang saham.

Dalam melindungi pemegang saham minoritas, UUPT menyebutkan hak pemegang saham untuk melakukan gugatan terhadap perseroan. Pada Pasal 61 (1) UUPT menyebutkan bahwa setiap pemegang saham berhak mengajukan gugatan terhadap perseroan ke pengadilan negeri apabila dirugikan atau karena tindakan perseroan yang dianggap tidak adil dan tanpa alasan wajar. Dengan begitu setiap pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas diberikan hak untuk melakukan gugatan langsung terhadap oerseroan dengan atas nama pemegang saham yang dirugikan. Tindakan perseroan yang dianggap tidak adil oleh pemegang saham termasuk akibat keputusan RUPS, Direksi, dan/atau Komisaris.<sup>44</sup>

Pada Penjelasan dari Pasal 61 (1) UUPT, gugatan yang diajukan oleh pemegang saham pada dasarnya memuat permohonan agar perseroan menghentikan tindakan yang merugikan pemegang saham dan mengambil langkah untuk menghentikan dan mengatasi akibat yang timbul dari tindakan serupa di kemudian hari. Melakukan upaya hukum gugatan langsung merupakan implementasi dari penggunaan hak pribadi pemegang saham minoritas. Melakukan gugatan langsung merupakan hak menggugat yang diberikan UUPT kepada setiap pemegang saham yang merasa dirugikan atas keputusan perseroan. Hak ini menjadi dasar hukum gugatan pemegang saham perseroan, akan tetapi gugatan yang dilakukan pemegang saham harus dengan dasar bahwa keputusan RUPS, Direksi dan/atau Dewan Komisaris memang merugikan pemegang saham yang menggugat.

Perlindungan hukum *ex-post*, merupakan perlindungan akhir berupa sanksi dan hukuman yang diberikan saat terjadinya masalah atau sengketa. Perlindungan ini berisi upaya-upaya hukum apa yang dapat diperbuat apabila sengketa sudah terjadi. Upaya hukum yang bisa diperbuat pemegang saham khususnya pemegang

---

<sup>44</sup> Pasal 61 (1) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).



saham minoritas pada saat merasa dirugikan atas tindakan yang dilakukan perseroan maupun Direksi dan Dewan Komisaris.

### **Kesimpulan**

Pemegang saham secara preventif diberikan perlindungan oleh undang-undang sebelum terjadinya pelanggaran. Perlindungan diberikan untuk mencegah perbuatan yang merugikan pemegang saham. Selanjutnya, apabila sengketa sudah terjadi pemegang saham juga dilindungi oleh ketentuan-ketentuan untuk melakukan upaya hukum yang pemegang saham bisa lakukan.

Dalam UUPT sendiri, pemegang saham dilindungi oleh prinsip *equitable treatment of shareholders* dimana seluruh pemegang saham diberikan hak yang sama dalam perseroan. Hak yang sama seperti hak untuk menghadiri RUPS, hak untuk memberikan suara, dan hak untuk didahulukan untuk membeli saham apabila perseroan ingin melakukan penambahan modal. Pemegang saham walaupun memiliki kepemilikan saham yang berbeda akan tetapi setiap pemegang saham dilindungi hak dan kewajibannya dalam UUPT. Perlindungan hukum juga diberikan pada saat pemegang saham merasa dirugikan atas perbuatan perseroan. Pemegang saham khususnya pemegang saham minoritas diberikan upaya hukum untuk melakukan *buyback saham*, permohonan dan gugatan derivatif maupun gugatan individu ke pengadilan apabila merasa dirugikan atas keputusan RUPS, Direksi dan Dewan Komisaris perseroan.

### **Daftar Bacaan**

#### **Buku**

Ahmad Yani dan Gunawan Widjaja, *Seri Hukum Bisnis Perseroan Terbatas* (PT Raja Grafindo Persada 1999).

Gunawan Widjaja, *Tanggung Jawab Direksi atas Kepailitan Perseroan* (PT. RajaGrafindo Persada 2003).

Humas DPRD DKI, *Legislatif Jaya* (Humas DPRD DKI 1993).

I.G.Rai Widjaja, *Hukum Perusahaan Perseroan Terbatas* (Mehapoin 1996).

Kurniawan, *Karakteristik Perusahaan Berbadan Hukum dan Tidak Berbadan Hukum di Indonesia* (Genta Publishing 2014).

M. Yahya Harahap, *Hukum Perseroan Terbatas* (Sinar Grafika 2011).

Munir Fuady, *Pembiayaan Perusahaan Masa kini (Tinjauan Hukum Bisnis)* (Citra Aditya Bakti 1997).

Munir Fuady, *Doktrin-Doktrin Modern Dalam Corporate law & Eksistensinya dalam Hukum Indonesia* (Citra Adhitya Bakti 2002).

Munir Fuady, *Perlindungan Pemegang Saham Minoritas* (Utomo 2005).

Rimsky K Judisseno, *Pajak & Strategi Bisnis, Suatu Tinjauan Tentang Kepastian Hukum dan Penerapan Akuntansi di Indonesia* (PT Gramedia Pustaka Utama 1999).

Rudhi Prasetya, *Kedudukan Mandiri dan Pertanggungjawaban Terbatas dari Perseroan Terbatas*, (Airlangga University Press 1983).

Saleh Basir dan Hendy M. Fakhruddin, *Aksi Korporasi: Strategi untuk Meningkatkan Nilai Saham Melalui Aksi Korporasi* (Salemba Empat 2005).

Subekti, *Pokok-Pokok Hukum Perdata* (PT. INtermasa, XVI 1982).

Taqiyuddin Kadir, *Gugatan Derivatif* (Sinar Grafika 2017).

### **Jurnal**

Rahmat Setiawan, Risno Mina, 'Perlindungan Hukum Terhadap Pemegang Saham Minoritas Dikaitkan Dengan Penerapan Good Corporate Governance', (2019) 3 Jurnal Yustisiabel.

Tri Budiyo, 'Problematika Pembelian Kembali Saham Dalam UUPT dan UU Pasar Modal, MMH' (2011) 40 Masalah-Masalah Hukum.

### **Skripsi atau Tesis**

Mishardi Wilamarta, 'Hak Pemegang Saham Minoritas Dalam Rangka Good Corporate Governance' (Tesis Universitas Indonesia 2002).

Muchsin, 'Perlindungan dan Kepastian Hukum Bagi Investor di Indonesia' (Magister Ilmu Hukum Program Pascasarjana Univesitas Sebelas Maret 2003).

## **Laman**

Agus Riyanto, 'Hak-Hak Pemegang Saham di Indonesia, Binus University' (Binus Law, 2018) <https://business-law.binus.ac.id/2018/02/17/hak-hak-pemegang-saham-di-indonesia/>, diakses pada tanggal 22 Desember 2020.

## **Peraturan perundang-undangan**

Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 (Staatsblad Tahun 1847 Nomor 23).

Kitab Undang-Undang Hukum Perdata (Burgerlijk Wetboek Voor Indonesie).

Undang-Undang Republik Indonesia No 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106).

Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 Tentang Perbankan Sebagaimana Telah Diubah Dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1998 Nomor 182).

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan (Lembaran Negara Republik Indoneisa Tahun 2011 Nomor 111).

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 38/POJK.04/2014 Tentang Penambahan Modal Perusahaan Terbuka Tanpa Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2014 Nomor 395).

**--halaman ini sengaja dibiarkan kosong--**